《兩岸網路金改觀察》

作者：俞小明

書 名 《兩岸網路金改觀察》

編 著 者：俞小明

……………

主 編： 俞小明

發 行 人:俞小明

出 版 者：俞小明

電子郵件：yeshangying1985@gmail.com

網 址： www.taobaokaoshi.com

手机微信：13777235376

出 版 年 月 ：2016 年 02 月 14 初版

定 價：**NT$25**

電子書設計製
作：

電子
書播放資訊：

設計製作：俞小
明

作業系
統：windows7

檔案格式：EPUB

電 話：
13777235376

檔案內容： 兩岸網路金改觀察

電子郵件：
yeshangying1985@gmail.com

播放軟體：PDF Reader，Flash Player，Web Browser， ePub Reader

網 址：www.taobaokaoshi.com

使用載具：PC，iPhone，iPad，Android 系統手機，Windows 系統手機

目錄

前言

本書是作者完成於 2014 年十月，字數大約六萬字。本書的作用是用來幫助臺灣讀者瞭解大陸的網路金融改革情況，由於受到世界經濟不利的影響，大陸在 2014 年被迫進行【網路金融改革】，然而【網路金融改革】並非易事，大陸經濟體弊端叢生，問題複雜，改革勢必會觸動傳統利益，然而不改革大陸的實體經濟將面臨崩盤，在實體經濟面臨崩盤的窘境下，大陸被迫開放虛擬互聯網金融改革之路，希望通過網路金融改革來繼續拉動新的經濟增長

點，本書結合輿情出發，根據財經觀點評論的方式，以第三方的個體視角，為讀者回顧2014年海峽對岸曾經發生過的重大財經事件。

阿裏“棄港入美”倒逼大陸早日實行同股同權

【2014年9月22日 俞小明訊】 自從阿裏巴巴9月18日上市之後至今，阿裏的股價已經飆漲38%，有望成為史上最大規模IPO，馬雲在此期間進行全球路演，不僅大秀英文，玩足了世界輿論的口味，還引發了大陸的民族熱情，大陸各大媒體對阿裏這次高調赴美上市做了空前報導，網路上更是出現了一股啼笑皆非的愛國熱，認為馬雲的成功就是代表大陸。

筆者認為，阿裏“棄港入美”原因正如馬雲所說，香港無法為未來的年輕人做改變，而美國可以，因為美國人接受了馬雲的合夥人方案，並且和阿裏有相同的價值觀，那就是“同股同權”，所謂同股同權，說白了就是保障全體股民投資者的一種公平遊戲規則，通過市場定價發行，所有持股者接受同一種價

格。這種遊戲規則，是目前世界上公認為的最公平玩法，不存在像大陸的限售股和大小非，更不會人為干預 IPO 市場定價權。

由此看來，筆者是希望大陸應該早日學習美國實行同股同權制度，借此利用港股直通車機會，希望大陸的金融改革能夠早日傾向平民化，保障全體投資者的利益。

這也就可以解釋為什麼馬雲在美國發行 IPO 股票就大漲，而在大陸，股民一聽到發行 IPO 就覺得是狼來了，同樣是 IPO 發行機制，歐美國家的輿論為何會如此的歡欣雀躍，因為對那些海外投資者來說，阿裏赴美上市就是在給他們帶去致富神話，而隔海相望的大多數大陸散戶，卻只能望洋興嘆，你讓大陸的廣大散戶又何從談起歡欣雀躍之情。

所以說國人盲目用愛國熱情宣洩阿裏巴巴赴美上市是很無知的表現，畢竟阿裏的股東還有來自日本的軟銀和美國的雅虎等等，加上大陸隔岸觀火為馬雲拉人氣，你說馬雲他能笑不攏嘴嗎?所以大陸的民眾為阿裏海外上市唱讚歌並不科學，也體現了社會盲流的無知。

阿裏未來的路會如何走，這不是筆者要擔心的事情，因為有大陸這麼一個龐大的市場，馬雲完全可以為歐美，日本等國的投資者交出一份滿意的成績單，更會給歐美、日本等國帶去更多的就業機會，反觀大陸那些苦逼的電商平民階層，真正能夠通過阿裏和淘寶創造財富神話的故事又有多少呢?

俞小明點評：阿裏巴巴在大陸最好的時代已經過去，淘寶也已經沒有了免費三年的承諾，在筆者眼裏，全民淘寶時代只是一個概念，對大多數國人來說，淘寶還是阿裏巴巴，無需太多技術門檻，只要向兩者交錢就可以在網上開店，正因為大多數人無法獨立開展自媒體商店建設，加上大陸的網站備案程式繁瑣，才使得大陸的民眾優先選擇在淘寶創業。

英國若退出歐盟將會被徹底邊緣化

【2014 年 8 月 21 日 俞小明訊】近日多家媒體爆料因擔憂英國將退出歐盟，華爾街銀行正制定預案，擬將部分在倫敦的金融活動轉移到愛爾蘭。

隨著大英帝國的衰落，英國在歐洲的核心地位正面臨挑戰，縱觀歷史不難發現，歐洲的三駕馬車德國、

法國、英國曾經在歷史上彼此為了互相爭奪誰是歐洲老大經歷過無數次戰爭，然而隨著歐洲一體化進程的發展，這種昔日亦敵亦友的關係正在逐漸改變成為歐洲同盟關係。

然而並非所有歐盟成員國都同心同德，從地理位置上來說，英國隸屬島國，雖屬歐洲，卻與歐洲大陸隔著一條英吉利海峽，所以英國人和歐洲大陸彼此之間存在離心感。其次是英鎊貨幣目前較為堅挺，英國始終認為自己的貨幣需要自己來掌控。而且許多英國人普遍認為歐元區真正獲益的是德國，因此英國方面不願意承擔歐元區其他國家的債務問題，所以一直想置身事外，免得被拖累，再則自身經濟近來隨之發生滑坡，更讓英國不想勒緊褲腰帶去趟歐元區這潭渾水。

從近日的民調機構調查發現，要求退出歐盟的英國民眾接近 50%，當地輿論認為，如果英國立即舉行公投的話，英國退出歐盟將不再是懸念，德國曾經希望英國能夠在歐盟中發揮積極作用，但是英國自從加入歐盟以後不但沒有積極作為，相反變本加厲干預歐洲一體化進程，英國經常援引例外條款挑戰歐盟遊戲規則，讓歐盟其他成員國是可忍孰不可忍。

俞小明縱觀歷史加以分析，若英國退出歐盟不僅對英國沒有絲毫益處，反而會帶來更大經濟危機，世界潮流浩浩蕩蕩，英國的經濟不可能擺脫來自歐洲地緣政治的影響，就好比烏克蘭無法置身於世外離開俄羅斯一樣，英國若希望抱著美國的大腿重返歐洲老大這把交椅可謂白日做夢，失去了歐盟成員國的資格以後，英國將難以在歐洲和世界事務中發揮重要作用，沒有依託歐盟，其國際地位和影響將大打折扣。首先英國在美國對外戰略中將掉價。其次，許多以整個歐盟市場為對象的對英投資將收縮或撤走，倫敦國際金融中心的地位將削弱。

不僅如此，世界各大投行因擔憂英國退出歐盟之後，英國政府不可能再有權發放同樣的護照。若這些國際投行無法在英國獲得來自歐盟 28 個成員國推出的金融服務護照，就必然把金融業務轉移至愛爾蘭，從而讓英國徹底喪失國際金融中心地位。去年英國的金融服務貿易順差額達 710 億美元，若英國的金融中心地位不保，後期會波折英國的整體金融服務業。

俞小明點評：英國若退出歐盟，從短期來看可以每年少繳納給歐盟財政 80 億英鎊款項，長期來看則是

弊大於利，英國若退出歐盟，並非明智之舉，英國需要放下身段重新審視下自己，不要抱有昔日是大英帝國夢的幻想了。

融資難滋生傳銷土壤民企向李克強討要公平

【2014-07-30 俞小明訊】隨著經濟改革的不斷深入，各種制約大陸經濟發展的尖銳性問題開始浮現，當下大陸經濟結構矛盾較為突出，融資難、融資成本高是制約小微企業和三農發展的瓶頸，圍繞當前經濟形勢困局，不久前李克強問及一些優秀企業家，是否需要政府給予支持，這些民營企業家代表卻提出“不要政策要公平”的呼聲，於是李克強在 7 月 23 日當天，在大陸國務院常務會議中，審議通過了【企業資訊公示暫行條例（草案）】，草案精神意旨部署多措並舉緩解企業融資成本高問題，希望創造一個良好公平的競爭環境。

民營企業缺少公平環境一語道破了眾人的心聲，當下制約大陸經濟發展的根本性問題歸根起來無非是【公平】兩字，企業競爭需要公平環境，醫療教育

就業更離不開公平，大陸正是缺少公平環境，才導致出現奇怪的【二元經濟結構】現象，國企資本累計速度是越來越快，而小微企業的利潤規模則被盤剝的越來越小，不管是實體經濟領域還是互聯網領域，都出現了大魚吃小魚的格局，一些新時期的壟斷性行業正在慢慢形成，即便大陸給予小微企業 0 稅收，0 註冊成本，都無法在短時間內改變當下大陸【肉弱強食】的壟斷規則。

大陸的小微企業融資成本遠高於企業所創造的利潤，小微企業的平均貸款利率超過 6%，而大陸的鄰國日本其大陸銀行的平均貸款利率僅為 1%，如果減去大陸小微企業收入的淨利潤率 5%，也就是說大陸的小微企業從貸款創業之初就意味著要開始賠錢，這就會導致小微企業不願意去做實體經濟，所貸款的金額可能會去追逐利潤更大的房地產業或者金融領域，形成惡性循環。

以往這種融資資源極度不匹配很容易導致銀行產生壞賬，不管是大中小銀行都不願意把錢放貸出去，民間為了尋求自救，於是在改革開放初期，以溫州為代表的【螞蟻兵團】模式開始出現，民間個人開始進行地下集資，一些地區以村為單位進行集體融

資，影子銀行開始出現，通過地下融資，這批溫州兵團，通過螞蟻搬家的方式形成資產規模，然後投資壟斷一些地方的商城，或者商業街區，後來又發展到去一二線城市集體買樓炒房，四處打壓其他資本進來，抱團壟斷方式雖然讓溫州人占得先機，卻也帶來了非法集資，產業壟斷的詬病，社會輿論開始出現批判他們破壞了市場公平競爭的遊戲規則，更多民眾開始質疑溫州兵團是抬升房地產價格泡沫的始作俑者。

然而筆者認為造成奇特現象的原因是多方面的，一方面大陸的大型國有企業長期處於壟斷狀態，幾乎不給民營資本任何市場餘地，民營資本也怕和國有單位合作，深怕自己遭受國企不公平的對待，因此長期以來民營和國企彼此缺少信任基礎，那麼這些民營資本該去哪里投資呢？結果顯而易見，那就是大量的以溫州民間資本為代表的民營企業開始轉向投資民生領域，諸如炒房產，直接導致當時的房地產價格連創新高，不僅影響了國計民生，還使得百姓的購房風險以及民生成本開始水漲船高。

另外一個側面大陸發現，從近期全國破獲的特大傳銷詐騙團夥中，不難看到有以大學生群體為主的小

微企業身影，這些大學生當時創業之初或許是想經營好企業，然而真正在實際創業過程中，他們發現自己無力解決資金等眾多問題，創業環境惡劣加上融資成本水漲船高，導致許多大學生鋌而走險，從開始銷售實體商品，逐漸到加盟代理開始忽悠，最後甚至連產品都沒有，直接就開始發展傳銷下線，這一切源罪就是壟斷導致的經濟失横。

一方面是民營資本沒有可投資的良性迴圈管道，所以資金直接流向民生領域增加民眾負擔，另外一方面對於哪些小微企業往往面臨各種融資壓力，這些都是影響社會穩定和經濟穩定的不利因素，這些都需要當局者有清楚的認識，提出正確的經濟改革方案。

反觀互聯網創業環境，特別是近五年來，網站開啟了註冊備案，網路免費資源驟然下降，對於哪些想要在網上做生意，又不懂互聯網技術的創業者來說這無疑是雪上加霜，政策就如同一把雙刃劍，既可以有效控制不良資訊傳播，相反也會增加創業者們的投資門檻和創業成本，這樣一刀切的備案模式絲毫無法彰顯減政放權的大國風範，相反只能讓更多

創業群體寄生在淘寶，逐漸形成淘寶壟斷模式，並不利於創業者在互聯網上創業。

許多專家提議大陸還要儘快建立專門針對小微企業的金融放貸機構，筆者認為想法是好，前提是需要儘快建立起配套措施，相關的立法工作要儘快完成，比如成立了這樣的機構由誰去監管，資金是由地方撥款給小微企業還是由大陸集權直接撥款，又如何能夠監管資金流向，把銀行貸款給小微企業的資金落到企業生產實處，如何嚴控企業挪用公家的錢去投資股市和房地產，由此看來，擺在政府面前的是一個龐大而又複雜的系統性工程。

就目前而言，大陸投放在市場上的貨幣流動性充裕，如果說定向將准讓那些"尸位素餐"的地方官僚在執行過程中出現腐敗問題，不僅不能飲鴆止渴，還會導致新一輪的貨幣泡沫膨脹，加重民生負擔。

俞小明點評：搞活市場經濟，就是把買醬油的錢只用來買醬油，如果把本應該買醬油的錢買了醋，那就是假公濟私，那就是本末倒置，發現一起要嚴懲一起，大陸不能把公家的錢只輸血給裙帶關係企業，例如某企業為了入駐創意園區，虛報專案，然後獲得了政府百萬撥款之後就實行現金套現操作，若干

年以後這家公司就不翼而飛了，不僅無法帶動當地居民就業，還造成了辦公資源大量浪費，這樣的事情就是典型的腐敗。

諾基亞遭遇財報裁員微軟要與蘋果“麥芒對針尖”

2014 年 7 月 22 日，微軟發佈第四財季財報，財報顯示，收購的手機硬體業務為此財年總收入貢獻了 19.9 億美元，但是諾基亞卻在運營方面虧損達 6.92 億元，自從微軟今年四月份宣佈收購諾基亞手機業務以來，其利潤下滑 7%。

擺在微軟總裁納德拉麵前的有兩大難題，首要問題目前正在進行中，那就是微軟擬定將在全球範圍內裁員一萬八千名諾基亞員工，值得大陸關注的是，諾基亞將在北京裁員三千人，會陸續把更多的諾基亞手機製造業務轉移至越南河內，可以預見納德拉是希望把硬體製造成本控制的更低。

次要問題是微軟將重新佈局大陸市場，正當人們還沉浸在諾基亞前不久發佈的首款 Android 手機“Nokia X”喜悅心情時，諾基亞卻在前幾天意外宣佈

將流產“Nokia X 系列”的後續研發工作，上市不足五個月的“Nokia X”將永久放棄 Android 系統併入”lumia 系列”，那麼為何微軟會在短短幾個月時間內做出如此重大決策呢？

筆者分析認為，諾基亞已經錯過了發展 Android 黃金時期，如今再去做 Android 系統手機已經沒有意義，相反若現在去做 Android 手機就是開歷史倒車，不僅在歐美市場上要和穀歌為敵，在大陸市場上也不得不面對來自小米，華為等國產手機的圍剿，諾基亞在 Android 手機市場上並不佔據多少優勢，若繼續研發 Android 手機可能會讓諾基亞陷的更深，在 Android 生態圈裏已經有了一個穀歌，微軟沒必要再去做第二個“穀歌”，在大陸市場方面，諾基亞如果要想在 Android 生態圈裏繼續生存下去，就不得不和大陸的 Android 品牌手機打價格戰，拼硬體實力，這會讓諾基亞疲於招架。

很顯然微軟是不希望諾基亞進入這種惡性循環，對於微軟來說，其公司的 WP8.1 手機系統其性能和對硬體的要求已經完全秒殺安卓系統，安卓系統有許多致命的缺點，因其是開放性的手機系統，所以手機安全性能較差，安卓手機軟體對硬體的記憶體和

CPU 佔用率過高，容易導致手機發熱，手機電池隨著螢幕增大容量也隨之增加，這些都會增加使用手機的安全隱患。

反觀 WP8.1，系統流暢度高，無需燒手機硬體設備就可以在手機上快速運行軟體，微軟 CEO 納德拉計畫投入更多資金對前沿技術進行研發，其中就包括移動和雲計算。納德拉曾經表示，希望微軟力爭在“移動第一，雲計算第一”的世界中佔有一席之地。從中不難看出微軟的整體戰略佈局走的是比較深的，大陸有理由相信繼續 WP8.1 之後，微軟可以在這些領域和蘋果、穀歌並駕齊驅。

大陸沒有辦法推測安卓時代還有多久，雖然現在在大陸安卓佔據了半壁天下，但是誰都不知道安卓那一天是否也會被取代，因為技術可以改變一切，微軟沒有讓諾基亞過快的死去，相反還讓激發了芬蘭人的聰明才智，以馬克.狄龍為首的前諾基亞員工創辦的 Jolla 團隊自從離開諾基亞以後，卻在芬蘭的坦佩雷研究中心又重新復活，旗下搭載的 Sailfish OS 旗魚操作系統的 Jolla 手機在其故鄉芬蘭開售後一個月，就已經在該運營商的網路服務中超越了蘋果 iPhone 5s 及 iPhone 5c。誰曾料想 Sailfish OS 可

相容大部分 Android 應用。而且在硬體配置方面，雖然使用的是高通 400 雙核處理器，卻能跑出國產安卓機八核的性能，這就是科技科技創新的魅力所在。

俞小明點評：科技創新並非是紙上談兵，每一次革命性創新都曾經曆過相似的絕後逢生，相信諾基亞未來會走的更好，反觀大陸市場，現在的手機螢幕是越來越大，電池容量也越來越高，然而大陸的軟體創新，大陸的手機安全係數卻在風險加大，什麼才叫創新，微軟和 Jolla 已經給了答案。

馬航遇襲或引燃歐洲火藥庫美股遭遇滑鐵盧

2014.7.17 日下午，馬航 MH17 在俄烏邊境遭遇導彈襲擊，機上乘客全部遇襲身亡。該消息一出輿論譁然，美國股價遭遇滑鐵盧，迎來幾個月以來單日大跌幅。

市場反應來看，被業界稱為“恐慌指數”的 VIX 今日暴漲逾 32%至 14.54 點，引發業界投資者擔憂。受馬航遇襲事件影響，投資者避嫌情緒開始高漲，作

為傳統避險工具的黃金開始走高，8 月美國期黃上漲 17.10 美元，漲幅 1.3%，報每盎司 1316.90 美元。

目前全世界投資者都把目光投放在馬航 MH17 遇襲事件，若事件進一步升級，最壞打算不排除烏克蘭東部戰事進一步升級，或捲入其他國家參戰。自從烏克蘭變天以來，烏俄之間的角力必然會引發新一輪的歐洲軍備競賽，巴爾幹半島歷史上被稱為歐洲的火藥桶，克裏米亞事情還未解決，一波未平一波又起，2014 年註定是歐洲的多事之秋。

地緣政治的緊張格局讓歐洲火藥桶有再次引爆的可能，拿烏克蘭克裏米亞半島為例，歷史上曾經發生過著名的"克裏米亞戰爭"，當年英俄兩國為了爭得誰是"歐洲老大"，於是英國聯合其他同盟國對俄國宣傳，英法聯軍在克裏米亞半島和俄國發生會戰，俄國沙皇政府不敵英法聯軍，只能在本土實行焦土政策，此後俄國開始痛定思痛，於 1861 年廢除農奴，積極投身經濟改革，意欲成為世界列強。

時隔 150 多年，世界格局發生巨變，80 年代後期，以蘇聯為代表的"雅爾塔體系"土崩瓦解，隨即向世人宣告了美國在冷戰中勝出，然而世界多元格局卻悄然形成，以德國為主的歐盟在二戰以後開始抱團

取暖，並在美蘇冷戰過程中得到了美國的經濟援助，德國二戰以後迅速崛起，成為了名符其實的”第四帝國“，實質已經是歐洲的龍頭老大，隨著歐盟的不斷擴張勢必會影響俄羅斯的整體國家利益，而烏克蘭是擺在歐盟和俄羅斯之間互相爭奪最為重要的一顆戰略棋子，已經是箭在弦上不得不發，加上大國之間的博弈會給局勢帶來瞬息變化，誰都不知道是否會把歐洲引向下一次世界大戰。

俞小明財經觀察：中東地區戰禍不斷，巴以衝突再次升級，這必然會影響國際原油期貨價格走勢，也會增加未來石油價格的不確定因素，根據英國 9 月布倫特原油全球基準為例，上漲 81 美分至每桶 107.89 美元，紐約商品交易所在 7 月 16 日本週三公佈了美國原油供應下降幅度大於預期的數據，此消息一經公佈，8 月期貨原油價格已經上升至 7 月 8 日以來的最高收盤水準，石油價格已經處於封頂狀態，若未來美俄競爭會拿石油價格作為武器的話，不排除美國會向市場投放大量石油，從而達到美國的經濟戰略目的。

外匯方面，受避嫌情緒影響，助推日元兌歐元觸及五個月最高位，而俄羅斯盧布卻降至 5 月 8 日以來兌美元的最低水準。

不要用產能過剩稀釋貨幣泡沫

近期大陸調查統計司副某位官員表示，應該用“降稅、降息、降准”的辦法釋放經濟增長潛力。然而話題的背後也會讓一些學者和民間人士感到些許憂慮。

“降稅、降息、降准”是老生常談的話題，佔據了 2014 年大陸經濟話題榜大幅篇幅，此前大陸央行也曾積極表態此類觀點，然而在筆者的經濟學字典中，這“三降”無法讓大陸經濟實現軟著陸，相反還有可能出現雙刃劍的“反面效應”。

研究經濟的人必然會知道降息、降准的前奏是降稅，這種經濟模式過於呆板，而且這種傳統的經濟刺激政策毫無新意，對於小微企業來說，決定是否能夠讓企業生存下去的是競爭力，而降稅只能緩解企業的成本壓力，和成本壓力相比，企業的競爭力決定生存之道。

降稅、降息、降准既是相生也是相克，曾經被其他國家演變成為成功的經濟救市案例，然而這套模式在大陸不適用，原因很簡單，因為在大陸這三者會形成互相制約機制，只會阻礙大陸經濟的發展。

首先來說降稅是好事，然而降稅的對象如何評定取決於地方政府的許可權，在政令不通的大陸社會，這種降稅好事可能無法惠級到真正的小微企業，相反可能作為地方權能部門的一種政策工具，變相把減稅的實際利益讓給地方關係企業，這一點在全國很明顯，此前美國發生次貸危機引發全球金融海嘯，波及許多沿海城市，一些微型企業迫不得已選擇倒閉，而那些大型企業卻仰仗地方的財政優惠政策得以生存下來，與其說要通過降稅保護小微企業的利益，不如直接取消對地方關係企業的輔助，加大對國企，地方龍頭企業的稅收，設置國家級的小微企業登記制度，從大陸層面去監管財政政策的落實，大陸看到地方政府給那些當地的龍頭企業提供資金，無疑是在扶持“壟斷勢力”，如果不破除壟斷勢力，再多的降稅又有什麼用呢？

那麼如果我說的預言是對的，那麼降稅之後小微企業生存環境更差，因為接下去降息就是助推市場貨

幣泡沫化，降息讓小微企業處於 0 利率時代，小微企業只能把錢從銀行取出來去加大生產投入，要麼就直接流入房地產市場，假設房地產市場行情不好，企業把錢用來生產附加值低的商品，這就會導致產能過勝，為了在市場價格有競爭力，就不得不降低產品的品質，這樣的惡性循環一旦發生，必然會形成劣幣淘汰優幣的“劣勝優態”模式。

最後就是降准，降准直接後果就是推升 M2，助長銀行壞賬，銀行並不是慈善機構，也不會聽從大陸的三令五申，與其指望定向將准能夠讓銀行方面幫助三農和小微企業，還不如直接送錢給農民和小企業主，從近期證券市場的走勢來看，似乎定向將准的錢沒有流入實體三農和小微企業，反而可能會流入股市去投機，從股市經濟的晴雨錶分析來看，似乎已經和大陸的初衷背道而馳。

俞小明點評：大陸的經濟問題並非只是減稅，定向將准就能解決的，關鍵問題還是在於國家對壟斷企業的保護，地方對當地龍頭企業的保護，這種保護主義不僅影響了小微企業的生態圈，也讓大陸經濟陷入泥潭，而且越陷越深。政令不通也是制約大陸經濟的頑疾，這說明大陸的服務型政府體系不夠完

善，對於那些符合政策的企業，筆者建議應該由當地相關職能部門上門去和企業傳達，並且上報國家進行政策登記備案。

大陸經濟為何無法複製德國足球成功模式

德國總理默克爾第七次訪華，兩國之間領導人互相在天壇公園並肩散步，給世人展現出中德之間蜜月融洽的氛圍，在經貿往來上，中方宣佈向德方提供800億元的人民幣合格境外機構投資者（RQFII）額度，不久後的世界盃決賽，大陸總理預祝德國世界盃奪冠即成現實。

縱觀大陸，大陸卻只能遺憾的發現本屆世界盃難覓大陸元素，不僅少了以往大陸製造的"嗚嗚祖拉"，也讓大陸看到足球背後的民用商業領域，大陸的科技實力和發達國家差距在拉大。

從德國世界盃奪冠不難得出結論，一支整體實力強大的球隊代表了一個國家的科技、文明、意志力，即便拉美非洲裔國家在人種上有先天的身體優勢，然而笑到最後的卻是德國隊，這究竟是為什麼？

原因很簡單，德國人口三分之一為德國足協註冊球員，德國足球基礎雄厚，科技為足球帶來了顛覆性突破，比如本次世界盃決賽，德國隊有位隊員受傷，隊醫立即用了一種傷口粘合劑迅速給皮膚止血，可以說是神農在世，也讓大陸感慨德國民用醫療技術是如此發達。

德國人之所以愛踢足球可以追溯到德國的歷史，德國位於歐洲中部，曾經全民好戰，國家在一戰和二戰講究鐵血法則，平均 28 個德國人就有一人是士兵，全民講究尚武精神，在二戰以前全世界百分之七十的諾貝爾獎得主是德國人，二戰期間，蘇聯士兵每殺死一名德國士兵需要付出 10：1 的代價。德國城市可以被摧毀，房屋可以炸成廢墟，但是你沒辦法摧毀德國人大腦裏的那張設計圖紙。進入和平年代，德國人把這股尚武精神轉嫁到足球，實現了”足球帝國“的德國夢。

一戰中戰敗的德國，可以在一夜之間變出一個空軍，也可以在一夜之間製造出一個強大的足球隊，在沒有內馬爾、梅西的德國隊，德國在場上先傷一人的情況下可以依舊取得比賽勝利，而沒有內馬爾的巴西隊，就只能以慘敗告終，這就是國與國的差距。

德國在二戰戰後迅速醫治了戰爭創傷，借此還誕生了歐盟，德國在歐洲一體化進程中可謂獲利頗豐，國家憑藉”智造力“不僅實現了德國主導歐元匯率的趨勢，也讓德國工業產品享譽世界，德國人做事一絲不苟，講究契約精神，一封電子郵件或者一個預約電話就可以完成一筆買賣，省去了在大陸酒桌上人情玩樂環節，大大提升了履行合同的法律效力，著名華人商業領袖霍英東曾經說過自己最喜歡跟德國人做生意。

德國人做事嚴謹，產品可以精確到納米，為了求得一個數字可以步行千裏，德國以職業教育作為國本，是名符其實的福利制國家，國家稅收的百分之六十用來保障民生支出，大型企業需要繳納超過 45%的高額稅收，實行的是自由經濟體系下的社會經濟模式，反對行業壟斷，政治體系採用議會共和制，有效的干預了大財團背後控制國會的做法，不僅保障了民主，也讓議會共和總理制被公認為世界上最為科學的民主國家體系。

俞小明點評：反觀大陸，大陸的民用科技領域相對薄弱，製造業技術不如人家，許多企業一開始做事還算規矩，到了中後期產品就開始偷工減料，最後

自毀長城。還有大陸的職業教育發展水準和社會脫節，教師人才隊伍濫竽充數，光有頭銜沒有實踐經驗。全民“文弱之風”盛行，國民綜合素養文不及古代北宋，武不如德國、日本，特別是在足球領域，更能體現“新東亞病夫”的切膚之痛。

天貓分期購和京東白條攪局傳統信用卡業務

最近，京東和天貓各自打出“虛擬信用卡業務”，京東方面甚至拋棄和銀行進行合作的機會，自立一套虛擬信用卡體系，實現了京東成對應收賬款進行數據線上管理的目的；京東方面稱，京東白條可以在一分鐘內在線即時完成申請和授信過程，遠快於傳統銀行。為了不讓京東白條一家獨大，天貓推出了分期購，天貓分期購利用大數據的優勢，整合資源，實現了和京東差異化競爭的戰略格局。

筆者拿京東推出的【京東白條】業務為例，先給予消費者 30 天的免息期，還可以分期付款，首期公測 50 萬用戶，形成了一套自上而下的金融虛擬信用卡體系。這樣一來，用戶可以推遲付款一個月，然後

再次刷銀行信用卡透支，一來一回還款時間就又推遲一個月，這樣無形中就多出 2 個月的理財期。

在筆者看來，2014 年大陸正在發生一場金融巨變和財富大轉移。傳統的低端製造業已經無法成為拉動大陸的經濟馬車，傳統的商鋪面臨大規模的倒閉潮，大數據時代的崛起，正在悄無生息的改變整個行業領域，有了資本和技術的聯姻，讓京東白條、天貓分期購有了存放安全數據的糧倉。如果說 21 世紀美國推動了資訊技術革命的話，那麼大陸目前正在經歷網路金融革命，這場革命會影響未來二十年大陸人的消費習慣。諸如京東白條的出現其實就是電子商務發展到一定階段必然發生的產物，有人曾經質疑網路金融，說是動了傳統領域的利益，然而在筆者看來，電子商務的發展只會催生更多的新生事物，解放人民的雙手，網路金融產品就是一個活生生的例子。

電子商務的發展取決於成本價格和技術優勢，前些年大陸正在經歷一場房地產財富泡沫，資本的蜂擁導致商業地產價格走高，從而導致各地商業店鋪租金漲勢過快，這也影響到了實體店鋪的抗風險能力，如果電子商務可以改變傳統商鋪做出革新，當大家

都不願意去開實體店的時候，自然會出現供大於求的租賃市場，商業店鋪的租金價格會就會走低，當實體店和電子商務的運營成本處於同一起跑線的時候，自然實體經濟的優勢就會再次凸顯出來，所以實體店鋪需要經歷一場陣痛期。

然而互聯網金融的發展畢竟依靠的是資本和技術的聯姻，這顯然對更多中小賣家來說是不公平的，因此筆者建議應該在國家層面上制定網路商業領域的反壟斷法，意在保護中小賣家的利益，只有這樣，才能改變大魚吃小魚的局面，大陸希望互聯網財富時代，不只是有劉強東或者馬雲，大陸更希望誕生千萬個這樣的財富人物。

史玉柱神話破滅或香港上市未成定局

自從史玉柱的巨人網路成為首個退市華爾街紐交所的大陸網路遊戲概念股以來，無異於宣告了史玉柱神話的破滅。史玉柱宣佈退休以來，巨人網路迎來了“劉偉時代”，這位酷似楊千樺的女掌門人將會引領巨人網路走向何方值得外界關注，近日又有媒體爆料稱巨人正打算重啟 IPO 香港上市。

回顧巨人網路在紐交所七年中的表現可以用慘澹兩字來形容，史玉柱在美國水土不服，旗下的網路遊戲很難得到美國資本的青睞，無奈之下巨人網路正式宣佈落定私有化，以每股 12 美元，收購對價總額 30 億美元的方式，敗走紐交所。

從巨人網路此前發佈消息來看，巨人將持有的阿裏巴巴股份以約 1.99 億美元的價格出售給老虎環球基金，早年巨人網路曾通過雲鋒基金購入 5000 萬美元的阿裏巴巴股份。種種跡象表明，巨人網路急於出手阿裏的全部股份可能預示著公司財務並不樂觀，而在巨人私有化之後，交易將在 2014 年下半年完成交割，交割過程需要大量的現金支持，這也可能是巨人出售阿裏股份的理由之一。

回顧史玉柱的傳奇創業人生，之所以能夠取得昔日輝煌，關鍵原因是當時國民民智未開，且民族劣根性使得國民虛榮心膨脹，從而給了腦白金和征途網遊可乘之機。正是因為國人弱智，才有了史玉柱的財富神話。然而時隔七年之後，當越來越多人開始學會獨立思考之後，出現了對巨人網路不同的質疑聲，甚至有眾多網友對巨人旗下游戲進行道德批判時，當這一天到來時，註定這樣的神話泡沫即將破

滅，從世界網遊發展來看，遊戲產業正在走向娛樂性更強的競技模式，遊戲的本質並不是金融衍生產品，如果把遊戲當作灰色產業來做，那麼註定巨人網路走向了死胡同。

史玉柱曾經感慨自己為何會敗走紐交所，他說外國基金不懂網路遊戲，而且網路遊戲名聲不好，他說這樣的話可見在他的潛意識裏知道自己的遊戲問題出在哪里，並非不是投資者不懂遊戲，而是這樣的遊戲更像是一個圈錢的“旁氏遊戲”或者說是更像洗錢的詐騙集團。

俞小明點評：巨人網路目前的問題並不是香港幾時上市，而是旗下游戲核心產品是什麼，大陸看到近年來諸如一些即時戰略類網遊和塔防遊戲成為人們談資的話題，折射出當下人們已經厭倦了枯燥乏味的升級模式，因此巨人網路需要重新對遊戲進行戰略定位，只有重新回到遊戲本身，才能吸引投資者的資金青睞，切莫重走紐交所老路。

P2P 出現兩極分化亟需信譽評級

今年以來，關於 P2P 的負面報導比比皆是，P2P 網貸成了“不靠譜”的代名詞，也催生了許多借錢就跑的網貸公司，這嚴重擾亂了正常國家的金融秩序。行業亂象的背後有專家呼籲各地方亟需建立行業協會，有業內人士表示，目前各地正在積極建立相關的行業協會，P2P 行業將面臨洗牌時期，兩級分化將越來越明顯。

自去年開始，李克強就一直呼籲小政府大社會，希望把更多政府權力轉交給民間組織，並聲稱決不搞變向操作。然而李克強的願景昀終還是被現實無情的摧殘，在權力交接過程中自然會出現腐敗，許多ＮＧＯ組織在這場權利轉交過程中注入了太多的政府色彩。筆者認為，Ｐ２Ｐ行業自律協會在大陸可能只是一個掛羊頭賣狗肉的組織，不光起不到實際的監督作用，還可能演變成為替哪些非法Ｐ２Ｐ公司提供合法包裝的權能部門。

筆者列舉了Ｐ２Ｐ行業的不法現象，比如不少Ｐ２Ｐ網站在運作中會引入顧問委員會模式，以此來提高網站的整體信譽，對於建立貸款征信體系，各 P2P 網站採用的是截然不同的征信標準，有的依靠網站

自身的審核機制，有的則是來自小額貸款公司的征信資料，而這些征信體系標準都無法防範風險。

網站宣稱高年化收益率，在實際操作中往往是通過資產錯配，利用短存長貸賺取利差，其真實手法就是拿用戶的錢去放貸，利用資金錯配的形式來賺取利差，這期間的利潤是相當高的，P2Ｐ網站的眾多套利模式方法之多，不僅讓監管層望塵莫及，也會讓投資者承擔巨大的風險。

因此，建立一個全國性的的Ｐ２Ｐ行業信譽評級機構比建立起更多的行業協會來的更為重要，既然國外的標準普爾公司、穆迪投資可以對一個國家進行主權信譽評級，那麼大陸也可以同樣給大陸的Ｐ２Ｐ行業建立起一套信譽評價體系，通過信譽評價體系規範 P2P 行業行為，同時也可以給投資者進行風險提示。

造成 P2P 亂象的另一個原因是阿裏巴巴、百度等互聯網巨頭開始在網路金融領域陸續推出“百度小貸”、“阿裏小貸”、照理說大的互聯網公司入駐金融領域可以加快行業洗牌，然而正是因為這些大公司擁有強大的控制風險能力，讓許多中小型網貸機構選擇了加快跑路步伐，如果這些大公司不進來，可

能他們還會花心思運營一段時間，現在開來市場競爭已經讓這些 p2p 網貸公司無心戀戰，他們唯一只剩下借助網站實現快速釣魚吸儲，也已經完全忘記了網站曾經做出的承諾，這也解釋了為什麼眾多學者包括本人認為 P2P 行業在面臨洗牌時期，兩級分化將會越來越明顯的原因所在。

迅雷赴美上市告別盜版時代華麗轉型轉嫁風險

【2014-06-26 俞小明訊】 最近，網上關於迅雷上市的資訊太多，有媒體把迅雷上市首日上漲近兩成歸功於之前迅雷淨利潤增長近二十倍，如果有點常識的人都能夠看出，迅雷如此誇張的業績並非來自迅雷真實的盈利能力，而是來自小米雷軍的資本注入，和前幾次迅雷折戟上市步伐相比，這次迅雷主動縮減ＩＰＯ規模，可謂吸取了教訓。

迅雷首日上漲近兩層無需外界過度解讀，如果迅雷首日不上漲，那就不能說今年是美國股市的牛年，和之前的淨利潤沒有多少關係。有人問我你對迅雷上市有什麼看法，我認為這是迅雷在暴風雨即將來臨之際準備赴美越冬的前奏。

迅雷之前是如何做大的，很簡單就是其利用自身下載盜版的模式，結合迅雷自帶的ＷＥＢ頁面雷人的標題新聞玩足了互聯網廣告產業，大陸知道迅雷的自主雲伺服器是全世界最大的盜版雲儲存和雲下載運營商，之前迅雷還和很多寬頻運營商有分成協議，運營商內網建立雲備份供其用戶下載加速，以此規避被起訴的風險。

然而這種模式只能維持一時不能維持一世，迅雷早在前幾年就已經感到危機感，認為大陸的法律會越來越嚴格，因此迅雷就在前幾年開始積極備戰 IPO 上市，並引進了小米的戰略投資。為了實現華麗轉型，轉嫁法律風險，迅雷一方面部署上市，另一方面又積極和美國電影協會 MPAA 談判，最後迅雷方面同意限制大陸的美劇、電影非法下載。

為了赴美上市，迅雷軟體的功能和風格也在悄然發生改變，先後推出了更適合外國人使用習慣的國際版迅雷（GIGEGAT），不僅支持 BT 種子播放軟體，迅雷的功能也開始變得更加簡潔。然而轉型帶來的資本支出也給迅雷埋下風險，迅雷必須適應國際遊戲規則，需花費很多金錢去建立一個複雜的版權監

測系統，並阻止用戶下載盜版內容，這需要迅雷掃除版權上的障礙。

迅雷和國際接軌就會導致大陸戰略部署發生轉變，從目前來看迅雷的大陸盜版市場利潤份額正在萎縮，受大陸政策影響的風險在加大，隨著迅雷雲端的資源許多被遮罩，迅雷的付費會員正在逐步流失。迅雷離線已經開始主動刪除資源，迅雷離線把十幾年累積的 P2P 資源全部囊括在他們伺服器上，然後又殺死了 P2P，這對迅雷來說是極其痛苦的。

大陸央行定向再降准微刺激是否奏效看吏治

大陸央行決定從 2014 年 6 月 16 日起，下調人民幣存款準備金率 0.5 個百分點。此次定向降准覆蓋三分之二的城商行、八至九成左右的非縣域農商行和非縣域農合行。此次大陸央行再次定向降息之前，李克強對地方經濟不刺激"拍桌子"，嚴批懶政猛於虎，李克強生氣歸生氣，然而擺在李克強面前的不僅僅是經濟問題，更讓他束手無策的是吏治中存在的“尸位素餐”無法根治。

進入 2014 年以來，宏觀政策一改強力收緊態度，呈現出逐步放寬的"微刺激"態勢，大陸央行曾通過常備借貸便利操作（SLF）解決部分商業銀行因現金大量投放產生的資金缺口，SLF 的推出預示著大陸央行將來會進一步使用這項金融工具對中小銀行施以資金流動性，從 SLF 試點範圍擴展來看，將來大陸央行對中小銀行的直接貨幣支持會常態化。

4 月以來，大陸國務院常務會連續推出一系列穩增長措施，相繼對小微企業減稅、擴大出口退稅、上調鐵路投資目標等相繼出臺。然而種種跡象表明隨著地產經濟的下滑，更大力度的第三波"微刺激"正蓄勢待發。

6 月 5 日新華社社論【微刺激"不等於"緩改革"】力圖解釋李克強經濟學，輿論開始對地方政府隔空喊話。認為微刺激不等於不刺激。隔日山西、河北、黑龍江的省主要領導人被叫去中南海訓話，可見李克強是真的動火了。

綜合判斷，我認為更有力度的微刺激第三波正在逼近，若貨幣政策奏效不明顯，可以會側重結構性減稅、以及發力建設鐵路投資。尤其是今年上調鐵路

投資計畫 8000 億元，將會成為今年穩增長的一大亮點。

從貨幣政策看，筆者並不期待貨幣政策會真正的落實到支持"三農"、小微企業、棚戶區改造等重點領域和薄弱環節。因為制約大陸經濟增長的並非來自外部因素，而是長期以來吏治處於停滯狀態，經濟改革若不跟吏治同步進行改革，勢必不會有更大的起色。

此外制約經濟增長的又一大因素是普通民眾創辦企業的積極性不高，民眾對經濟改革沒有參與權，因此積極性普遍較低，這會導致政令不通，也會讓經濟改革處於僵局，相比較日本時期的民治維新，之所以後來能改革成功，離不開工商士農階層的全民參與，而大陸洋務運動之所以會失敗，是因為民眾參與度不高，且在改革過程中得罪了保守利益集團的利益，導致變法無法繼續開展下去。

大陸央行降准導致貨幣失衡資金泡沫消化IPO

2014 年 6 月 11 日訊：近來大陸央行動作頻頻，先是吹風銀行不准停貸，緊接著又在歐洲大陸央行宣佈降息不久，出臺定向降低儲備金率 0.5 個百分點，這表明大陸央行正在積極向市場投放貨幣,不排除大陸央行將來會進行逆回購來刺激新一輪經濟。

大陸央行此舉不僅助推 A 股市場迎來小陽春，從而消化了 IPO 二度重啟的負面因素，貨幣政策的刺激帶動資金量能介入股市，昨日助推上證指漲幅達 1.08%，創業板大漲。

大陸央行本意是希望對三農和小微企業貸款達到一定比例的商業銀行予以資金流動性，以實現實體經濟的全面向好，然而筆者認為大陸央行此舉做法不僅不能緩解三農和小微企業的資金饑渴，相反有可能會因為貨幣刺激過度反應，導致本應該服務實體經濟的錢流入證券市場，從而助推證券泡沫化。

大陸央行此次降准可以說是緊跟歐洲大陸央行的步伐，有模仿歐洲大陸央行的貨幣政策意圖，只是用到的貨幣工具是“定向降准”，其目的和歐洲大陸央行一樣，希望服務實體經濟發展，然而大陸的國情比歐洲的複雜，歐洲大陸央行有一套嚴格的監管體

系，可以監管資金的去向，銀行業還有自律行業協會，而大陸這些都無法做到。

筆者質疑大陸央行無法監督商業銀行的資金支配流向是否服務三農等實體經濟，最終此項政策會以失敗而告終，俗話說上有政策下有對策，商業銀行如果要滿足“定向將准”的標準那還不簡單，可以通過造假等手段實現。

此外，大陸央行頻繁通過貨幣工具干預市場也會讓金融改革功虧一簣，先前說的利率市場化會因為貨幣政策的過度干預變得遙遙無期，大陸央行不斷釋放貨幣寬鬆信號會讓網路金融的寶寶們承受因為貨幣寬鬆帶來的利率下降壓力。

民生方面，大陸五月份 CPI 同比漲 2.5%創新高，食品和蔬菜價格漲幅居前，食品價格同比漲 4.1%，鮮果價格大漲 20%，租金上漲 3.4%，民生成本的增加必定會削弱消費者信心指數，從而給社會穩定帶來不安因素。

貨幣貶值帶來的危害已經顯現，決策者過度依賴經濟數據，對社會綜合基本面沒有清醒的認識，大陸央行畢竟只是一個金融機構，並不清楚影響大陸經

濟因素的不僅僅只是停留在經濟層面那麼簡單，這還包括教育、社會保障等等領域。若把大陸的失業人口和脫保社會保險人數掛鉤，恐怕大陸的失業率早就超過百分之五。

許多民眾普遍認為物價上漲工資卻不漲，或者說工資上漲趕不上物價上漲水準，民意是體現經濟發展的晴雨錶，漸進式的貨幣量化寬鬆不僅無益於經濟的發展，還會引發社會大問題，從近年來社會犯罪率明顯上升趨勢，以及維穩經費不斷增加來看，大陸的貨幣調控政策是失敗的，且沒有覆蓋民生。

筆者感言，通過貨幣工具調控不符合大陸的社會現狀，大陸目前應該獨樹一幟加快貨幣緊縮步伐，通過犧牲房地產實現大陸經濟的軟著陸，以此來重新讓豎立起人們對紙幣的信任。

海關五月外貿進出口轉正與之前資訊大相徑庭

海關總署五月發佈今年前 5 個月外貿進出口情況，比去年同期下降 2.2%，然而值得注意的是，五月份

進出口數據由前4個月的下降3.1%轉為增長1.5%，短短一個月時間發生驚天逆轉，令人頗感意外。

回顧歷史不難發現，大陸海關數據造假有變本加厲態勢，去年三月份，內陸海關公佈與它國相距甚遠的 4 月出口數據，不但遭分析員狠批，就連國家資訊中心研究員亦看不過眼。雖說今年五月份大陸出臺了一系列的經濟微刺激政策，但是立竿見影的經濟數據還是超出外界預期，這不得不懷疑海關數據的真實性。

大陸不妨來對比一組數據，一季度內地對香港進出口大幅下降 33.3%，香港的 GDP 卻增加 2.5%，對比去年一季度內地和香港雙邊貿易總值卻大幅增長了 71.2%。去年內地對香港出口猛漲，數字差距落差之大，讓筆者喪失了判斷能力。從香港對歐美出口增幅大幅回落來看，這一現象不符合經濟學邏輯。

香港作為離岸最大的人民幣套利市場，長期以來備受詬病。為享受出口退稅好處，許多內地企業將貨物從內地出口到香港，轉頭又將貨物進口。通過保稅區區內關外的政策優惠，就能在短短一天時間給外貿數據注水。不僅企業可以得到出口退稅，更為

關鍵的是，通過香港離岸公司還可以將外匯利潤留在境外，從而實現避稅。

大陸在來看一組數據，大陸 1-5 月份製造業採購經理指數一直處於榮枯線之上，出現緩慢爬升趨勢，按照常理一季度應該數據同比小幅增長才對，結果數據卻不對稱。長期數據不對稱，不僅影響了決策者們對經濟的預判，也給出臺的新的經濟政策帶來無法預計的風險性後果。

從目前來看，筆者無法通過數字來判斷大陸經濟，但是有一點可以確定，目前大陸的經濟確實存在諸多問題，只要 GDP 不被移除作為地方官員的政績考核品質，海關數據造假時代就會一直存在，大陸的經濟問題很多，有時候是政策缺乏考慮造成的，如何打破保稅區這塊避稅套利壁壘，也需要決策者去反思的。

德拉吉“馬歇爾計畫”通過降息拉升歐元刺激信貸

由德拉克主導的歐洲大陸央行（ECB）上周四（2014 年 6 月 5 日）調降利率，基準利率從 0.25 下調至

0.15%，下調存款利率至-0.10%，邊際貸款工具利率降低 0.35 個百分點至 0.4%，歐元正式進入負利率時代。

和美版的 QE 貨幣量化寬鬆政策不同，德拉克此次主導的降息釋放流動性，更像是一場大規模的援助計畫，對象覆蓋家庭、企業，不僅如此 ECB 已準備好重啟啟動歐債救市（OMT），若這項計畫實施，這將增強歐元區核心國家幫助瀕臨破產的烏克蘭應對財政危機。

此外，歐洲大陸央行希望借助超額儲備金進行定向長期再融資計畫（TLTRO），計畫通過 4 年時間面向家庭和中小企業進行信貸發放，以此來拉動歐元區實體經濟增長，為了防止資金流入房地產等虛擬經濟，本輪信貸對象不包括金融機構和家庭房貸。

為了更好的服務歐元區的實體經濟，德拉克正在籌備一個完整的配額制度，意在通過歐洲大陸央行以資產購買資產支持證券（ABS）方式，作為一種金融援助工具來對烏克蘭進行市場援助。

筆者認為，德拉克的一攬子經濟刺激計畫更像是歐洲版的“馬歐爾計畫”，就像二戰後美國幫助歐洲時

一樣，值得注意的是美德兩國已經對烏克蘭問題達成了共識，今年四月份美國副總統拜登表示，美將向烏克蘭提供 2000 萬美元的技術援助，加上此次德拉克的表態，都可以看作是馬歇爾計畫的翻版。

資金上烏克蘭將獲得歐盟方面的援助，而技術上則由美國擔當重任，歐美在烏克蘭問題上可以說是步調一致，在歐洲大陸央行還未出臺降息之前，歐元就已經出現低位緩慢回升跡象，直至歐洲大陸央行出臺降息至筆者截稿之日，歐元兌美元扭轉跌勢，從 1.3605 美元上漲至 1.3875。在歐洲大陸央行的決定之後，歐元曾觸及據 FactSet 提供的 2 月 5 日最低兌美元的水準。

歐元反彈勢必會引發外匯市場熱錢積極做多歐元，德拉克的財政舉措勢必會讓國際資本看好歐洲股市。另一方面，美國目前已經做好了適當調整 QE 的工作，這將會影響一部資金從美國回流到歐元區，從美國最近發佈的非農數據來看，其數據好於預期，美國適度調整 QE 政策其實是在配合歐洲盟友，畢竟如此大規模的經濟刺激計畫，若沒有美國方面的配合，註定會是失敗的。

經濟上，歐美正在呈現犄角之勢，這將加劇新興市場國家的貨幣危機，歐盟、日本、美國各自出臺不同的經濟措施，將確保其大陸經濟增長，這也會進一步加劇新興市場國家的資本風險。

馬雲許家印的資本公關秀告訴你足球是什麼

馬雲戰略投資恒大消息一經走漏，宋衛平那邊就開始檄文討伐，聲稱馬雲不愛浙江愛美人，嫌貧愛富，那麼事實果真如此嗎?

回顧歷史不難發現，宋衛平曾經和馬雲是一個戰壕裏出來的兄弟，兩人彼此私交甚密，由馬雲帶頭的八位浙商一手構建的江南會，彙集了當時江浙財團的鉅賈富賈，這裏曾經上演過一幕幕資本相親會。

筆者認為，馬雲之所以選擇恒大而非綠城是經歷過一番深思熟慮，馬雲和許家印在酒桌上的十五分鐘開心交流給了馬雲一顆定心丸，馬雲其實內心比任何人都知道足球到底是什麼。比起江南會，足壇的平臺更大，足壇不僅僅是資本遊戲的娛樂場，更是上流社會人脈中樞的驛站。

選擇恒大馬雲心理的如意算盤

馬雲選擇恒大是基於多種因素考慮，恒大通過投資幾個億的資本運作，一舉在亞冠聯賽奪冠，從而打響了恒大品牌。而綠城在足球領域的資金投入顯得捉襟見肘，且宋衛平跟馬雲開出的條件是出讓百分之 49 的股權，也就是說馬雲沒有實際的話語權。兩者一對比，恒大無論是在足球市場化方面還是球隊管理上都優勝一籌，此外恒大的老總許家印的身份背景以及他在胡潤的財富排行榜，足以讓這場資本相親會劃傷圓滿的等號。相比較宋衛平而言，創辦“藍城”是他在為撤資綠城留後路。

收購恒大阿裏上演上市前的公關秀

選擇在世界杯期間收購恒大其實是馬雲和許家印共同預謀好的一招妙棋，通過借助世界盃足球影響力，增加曝光恒大足球在媒體上的出現次數，把恒大和阿裏巴巴符號成“馬雲”，馬雲不愧是行銷心理學的專家。

雖然大陸沒有踢進世界盃，但是不影響馬雲對恒大世界杯概念的炒作，在此期間馬雲一定會拋出許多跟世界盃和恒大有關聯的話題，據傳馬雲看好今年

世界盃奪冠熱門巴西，希望現任巴西隊國家隊主教練斯科拉裏能夠在世界杯之後執掌恒大。若巴西奪冠，無形中就會提升恒大的國際影響力，巴西國家隊主力中鋒弗雷德是廣州恒大的外援，廣州恒大的埃爾克森曾入選過巴西國家隊名單，若巴西隊奪冠，媒體必然會揭底這些國際巨星在恒大的經歷。

借助網路金融平臺恒大無後顧之憂

自從今年以來房地產市場風雲多變，銀行資金鏈趨緊，導致眾多房地產商的資金鏈斷流，引發了杭州樓盤的降價海嘯，恒大作為房地產行業自然也有這樣的資金鏈危機，而足球和網路金平臺是除證券市場之外最為理想的融資工具，因此和阿裏聯手打造恒大，不僅可以獲得來自網路金融的資金管道，還可以把足球產業這塊蛋糕做的更大。

點評：馬雲不僅僅只是一個資本運作的高手，更是一個野心家，對他而言，足球的影響力甚至可以超過乒乓外交，而他就是要做大陸足球的外交官，讓世界足球的中心向東轉移，馬雲的野心讓世人一覽無餘。

中信集團千億並購未發行 IPO 影響滬港兩市

6 月 3 日訊：引述大陸媒體報導，中信集團將借殼中信泰富，完成今年最大的並購交易案之一，預計注入資產後的中信泰富的盈利能力可增加逾 6 倍，這樁折合人民幣 2,270 億元人民幣交易，將使中信集團資產在香港上市，此樁交易成功以後，中信集團通過借殼上市的手法，完成改革投資者控制大型國有企業的方式。

筆者認為，一旦相關交易在三季度完成，中信泰富將改名為中信股份有限公司，從而成為首家將近乎所有資產在都注入到大陸以外的上市國有企業。這將改變大陸長期以來選擇國企較有競爭力的資產在海外上市的做法。該交易將使中信集團資產接受香港方面更為嚴格的規定和披露要求。

從股市反應來看，港股近日對中信泰富積極做多，原因是中信集團沒有公開發行 IPO，而是選擇在香港上市的子公司中信泰富斥資收購母公司的資產。為了籌集收購資金，中信泰富通過發行股票獲得來自國有企業和大型基金機構入駐。

大陸方面，節前最後一個交易日，有30只大盤藍籌股在被平價交易1953.39萬股、金額高達1.36億元，其中16只個股出自金融板塊，今日又有38只藍籌股齊齊現身大宗交易，若筆者猜測的沒錯，A股市場的基金大佬們正在出售自己的藍籌股票換碼港股紅籌中信泰富，此番據說對滬指產生重大利空影響，六月滬指再攻2260點無望。

商務部簡政放權夯實中美第六輪戰略經濟對話

2014年6月2日-為了優化審批事項，提高工作效率，商務部決定簡政放權，簡化試點範圍內外商投資審批事項的申報程式和申報檔。

俞小明認為，中美戰略經濟對話目前已經進入實質階段，自去年7月份以來，中美總共經歷了五次戰略經濟對話，雙方在一系列重大課題上展開廣泛討論，每次都有新的進展，去年第五輪對話前不到兩個月，美國公眾公司會計監察委員會就與大陸方面簽訂了跨境調查的備忘錄。

筆者認為，商務部在此關鍵時刻推出優化外商投資審判程式，是在為今年七月份舉行的第六次中美戰略經濟對話夯實基礎，大陸近期的一系列經濟改革舉措實質都是在履行中美戰略經濟對話框架下的承諾，對大陸來說中美之間的貿易制度和經濟制度壁壘正在縮小，這是積極樂觀的信號。

目前中美兩國已經建立起了一個常態化的G2機制，這個是全世界各國絕無僅有的，雖然最近一段時間內，中美在南海問題上分歧很大，但是改變不了中美經濟的趨利性，雙方只要存在利益，就存在通過對話方式解決貿易爭端。

中美之間歷來被外界描繪成夫妻關係，雙方有吵架，但是又無法選擇離婚，所以只能重回談判桌。眼看七月份雙方就將開啟第六輪戰略經濟對話，相比較而言，雙方今年爭論的話題會更多，雙方此前已經在網路安全問題上彼此交鋒，勢必會在第六輪談判上涉及此話題，此外諸如清潔能源、金融市場穩定等話題都會有不斷問題提出，可以預見中美之間今年急需解決的問題是歷來之最。

由此可見，在此關鍵時間點商務部能夠簡政放權，對拉動外商來華投資有著正面的積極作用。至此，

外商申請投資專案將簡化申報檔，也不在需要經過省級以下商務主管部門轉報環節。此前外商投資專案審批常常引起外國公司的不滿，此舉不僅可以降低外資公司在華的公關成本，更為重要的是，該試點專案進一步壓縮審批時間，方便申請人辦理。

大地傳媒複牌後漲停大單淨額流入抬升股價

2014 年 5 月 29 日訊：昨日大地傳媒並購重組申請獲證監會放行，受到此前華數傳媒複牌後拉動股價漲停影響，今日大地傳媒複牌後重操舊法，首日複牌榮封漲停板。

消息面對此次大地傳媒並購沒有太多的利好解釋，只是一味宣傳線上教育概念短期迎來市場反彈，不過筆者認為大地傳媒首日漲勢，主要來自 678 萬超額大單淨流入，這或許和大地傳媒注入資產推升股價有關。

大地傳媒通過重大資產重組後，中原出版傳媒將實現出版、印刷、發行、物資貿易整個產業鏈的主營業務資產的整體上市。不過從此前走漏的消息來看，

大地先前通過溢價手段注入盈利能力弱的貿易公司資產一度受到市場詬病。

根據去年大眾傳媒發佈的公告來看，公司涉足線上教育的規模較小，所以對營業性收入和利潤的貢獻率都很小。資產重組後的大地，只是完善了出版行業的傳統產業鏈條，並沒有在重組報告中明確提出對線上教育的投資計畫，因此筆者對其線上教育的的投入和產出表示懷疑。

筆者預計到 2015 年，大陸的線上教育總產值將超過 1600 億元。現階段，線上教育概念只是新時期市場的一個炒作風向標，大陸證券市場上真正算的上是線上教育股的沒有，作為少數未被真正開墾的領域，不排除將來會有真正的線上教育股提出 IPO 上市計畫。

和個股紛紛爭逐線上教育概念相比，反而是那些傳統的互聯網巨頭先行一步，近日百度教育“知心”架構依靠百度教育平臺“度學堂”新增了模組視頻，相容了大部分主流線上教育的直播、錄播等課程，涵蓋了職業教育等眾多領域，除了百度之外，四大門戶網站都在積極佈局線上教育，目前互聯網用戶的教育資訊及服務搜尋前端已經可以和百度、騰訊進

行對接，從中不難看出，能夠真正吃到這塊蛋糕的還是原先稱霸一方的互聯網寡頭。

浪潮資訊漲停受益網路安全諜戰爭端

今日，滬深兩市早盤以浪潮資訊為主的電腦網絡安全概念股集體領漲，本輪上漲行情主要與網路安全設備國產化息息相關，自從美國司法部對 5 名大陸解放軍人員提出網路商業竊密起訴不久，大陸方面做出了一系列的反擊舉措，根據大陸財經消息，大陸銀行業可能會受此事件影響停用 IBM 高端伺服器，轉用本土品牌。

俞小明認為，中美諜戰爭端升級對大陸的資訊產業產生重大影響，A 股今日板塊輪替，網路安全概念股繼續遭到遊資輪番炒作，足以證明消息面對後市積極看好。

另外，大陸可能會嚴檢外國資訊科技產品，繼而擴大禁用 Win8 系統的範圍。在此次事件發生之前，就有多家大陸主流媒體發文，呼籲線民放棄 windows 操作系統，可見中美之間在網路安全問題上的分歧積怨頗深。當然禁用 windows 操作系統引

起了民眾的強烈不安，本身大陸為了一黨之私，採用關閉互聯網大門的做法已經是不對了，現在打著民眾要愛【國貨】的旗號，採用鴕鳥政策，希望進行資訊鎖國的作法顯然已經觸及到了在大陸生存的外貿企業以及普通公民的利益。

筆者認為，若中美之間繼續處於對抗狀態，不排除大陸會出臺更加嚴厲的網路安全措施，甚至可能會把問題蔓延至手機移動端安全領域上，此前宣佈解散的 LINUX 中科紅旗甚至可能會重新啟動，若矛盾進一步升級，對中美兩國都是百害而無一例。

雖然 A 股市場上網路安全題材的個股漲勢歡騰，紛紛受益中美網路安全爭端，但是大陸不難發現，重啟國產化需要耗費大量人力物力，大陸提倡企業對網路設備國產自主化做出積極創新，實現民族資訊工業的繁榮復興。問題是若全面淘汰國外網路設備，升級換代成國產，不僅會造成二次浪費，也會在短期內對大陸的經濟產生不利影響，許多企業出於自身角度考慮，還是希望避免重複採購重複升級。

中美之間不僅僅是在網路安全問題上彼此摩擦不斷，在中美光伏產品貿易爭端問題上彼此也難有進展。近來中美之間不管是在貿易合作還是安全問題

上，都是競爭大於合作，筆者呼籲中美之間應該繼續擴大合作，通過擴大合作消除分歧。

目前 IBM 對此事件尚未作出回應，截止消息發佈，IBM 一季度在華銷售額下滑 20%，此前有消息稱，IBM 與聯想在低端伺服器業務上的交易正在面臨美國方面的國家安全審查。

魚躍醫療整編華潤萬東央企正規軍轉民兵連

最近，魚躍醫療發佈公告對外聲稱，華潤醫藥將拋售旗下醫療器械，據悉雙方收購議案已經通過魚躍醫療股東大會通過，由魚躍醫療控股股東魚躍科技收購華潤萬東 51.51%的股份，約合 1.2 億股，以及上海醫療器械有限公司 100%股權。

消息人士稱，華潤萬東員工置換身份工作已經完成，宋林事件不會影響魚躍醫療整體收購進程，在股東大會上，超過 90%以上的股東通過了【公司醫學影像業務調整方案】。根據方案收購成功以後，魚躍醫療將剝離生產高端醫學影像領域方面的業務。

不過根據《經濟參考報》披露出來的細節來看，自宋林事件後，華潤集團董事會曾想否決魚躍科技收購華潤萬東以及華潤三九與華潤雙鶴的並購，但根據法律程式，董事會已經無法否決了，而且北京國資委下發了許多法律批件。

縱觀紅色華潤，號稱產業“巨無霸”，擁有上萬億資產，不僅開設有自己的銀行、醫院，還對外供應水泥、涉足地產、服裝、醫藥等等，華潤壯大的武器來自一次次並購，因其央企背景，所以收購一直順風順水。截至目前為止，華潤旗下共有 11 家公司分別在大陸和香港上市，華潤系的股民近百萬。

沒有了央企身份的華潤萬東被整編以後又該何去何從？筆者認為，華潤萬東將來的日子並不好過，今年第一季度，華潤萬東虧損額累計 1466 萬元，如果當年披著央企的光環，這些虧損算不了什麼，如今時不我待，若持續虧損下去，則萬東的命運堪憂。如今一下子從央企正規軍轉成民兵連，想必許多華潤萬東的董事會和職工未必心理接受。從此前華潤萬東召開的 18 次職工大會來看，可見當時場面多麼激烈。

此外，魚躍科技真實想收購的實際是上海醫療機械這塊資產，因為魚躍覺得”上械“的敷料不錯，只是當時宋林在位時期提出若要收購”上械“必須把萬東一起打包，收購以後從消息面來看，魚躍並沒有打算對萬東進行大規模的整改，一切人事都沒有大規模變動，而且萬東的主業是生產高端醫學影像設備，這塊業務並沒有做出相因調整，此前魚躍已經打算放棄製造和生產高端醫學影像設備，唯一會讓魚躍覺得萬東有用的地方，只剩下萬東在證券市場上可以融資的殼資源。

目前華潤萬東因為公司發生重大事項處於停牌狀態，複牌之後的萬東是否能夠經歷鳳凰涅槃有待時間檢驗，不過筆者認為，萬東氣數已盡，魚躍對其注入資產只是為了收購需要，以及作為融資工具讓其在證券市場上存在，對於收購以後萬東的經營能力不會有實際多大的改善，此次收購外界看法不一，多數人對魚躍收購萬東表示悲觀情緒。

無“法”而治的大陸股市必然會產生大量睡眠帳戶

2014 年 5 月 26 日訊：今日，人民日報刊發了題為《大陸股市不能無“法”而治》的財經評論員文章，文章大致描述了大陸股市不僅只是缺少有效監管問題那麼簡單，追究深層次原因，發現法律無法保護投資者的利益，並從法律訴訟角度出發，認為民事訴訟的前置條件制約了訴訟的正當性，作者質疑說：“投資者買了股票想要起訴它怎麼辦？必須等證監會先處罰它，或者法院判了這個公司有刑事責任，這些前置條件都極大幹預了案件的審理。

證券市場的金融改革應該和法治進行配套改革，不能只進行半套改革，若長期依靠證監會進行內部金融改革，無助於股市的健康發展。目前不適宜過度通過利好政策來刺激 A 股市場，應該先從司法層面上制定相關法律，撤銷不利於保護投資者利益的相關法律訴訟壁壘，通過法治來恢復投資者對市場的信心。

筆者認為股指不能死守兩千點不放，管理層過度擔心或者通過向股市輸血的做法都不利於股市，歷史證明，通過貨幣政策抬升股市的做法也只是曇花一現，大陸股市要想真正和國際接軌，不僅需要一套

健全的法治體系，更需要國際化的大公司來Ａ股上市。

筆者長期分析金融行為心理學發現一個現象，每當股市行情出現牛市睡眠帳戶就被大量啟動，股市熊市就產生大量睡眠帳戶，產生這個金融現象的主因就是長期以來證券市場過度依賴政策消息，不成熟的市場，註定了一批不成熟的投資者。

相比國外的證券市場，這些帳戶的數據不管是否行因為金融環境的好壞，帳戶數據都維持在一個合理的範圍，一些金融發達國家的 GDP 百分之三十依賴於股市，日本的人均家庭金融產品折合人民幣約在 130 萬左右，而大陸的這一數字遠遠落後這些發達國家。

製造業 PMI 創 5 月新高微刺激利好亞洲股市

2014 年 5 月 23 日，亞洲股市普漲，根據匯豐控股昨日公佈的 PMI 數據，大陸 5 月份製造業 PMI 初值升至 49.7，創 5 個月新高。首次影響，澳元上漲 40 多點，報收 0.9251。受大陸製造業 PMI 向好消息影響，今日亞洲股市全面走高。

近期大陸動作頻繁，包括擴大對中小型企業的減稅力度、加速鐵路等基礎設施建設進程、穩定外貿成長。這些微刺激措施隨著政策效應逐步釋放，預計大陸下半年經濟預期可望止穩回升。從分項數據來分析，5 月新出口訂單指數從 4 月的 48.9 攀升到 52.7，創 3 年以來新高，數據表明外需顯著走強。產出、新訂單和產出價格指數也全部升至榮枯線以上。五大分項指數中，僅就業指數降至 47.3，顯示勞動力市場不僅沒有受數據上漲帶動，反而就業數據同比惡化。

下半年大陸經濟數據向好的另一大因素是，近期大陸央行調降貸款成本效果已經得到市場反應，外界普遍猜測大陸央行會在今年年底推出全面降低存款準備金率，以緩解銀行和房地產市場的資金壓力。不過光從經濟數據轉好來看，並不能表明大陸的就業市場出現利好，還需要結合其他經濟數據，綜合分析失業率同比上升或者下降情況，若 PMI 上漲，就業率卻持續攀升則說明經濟調控出了問題。

根據以往經驗，若要降低存款儲備金率，需要同時實行減稅政策予以配合，目前微刺激政策的出臺已經在企業減稅方面先行一步，筆者認為周小川今日

講話預示著大陸今年的gDP數據必須保持在7.5水準，若低於這個數據，不排除大陸央行推出降低存款準備進率。

光伏行業聯合反對美國“雙反”光電板塊普漲

根據5月21日消息，大陸光伏行業抱團聯合抵制反對美國二次“雙反”。第一次“雙反”調查，直接源於美國三家光伏企業連續倒閉。

美國第一次對大陸展開雙反調查的時間軸是在2011年9月，由於大陸的光伏產品價格衝擊了美國的本土企業，導致諸如矽谷太陽能新星Solyndra破產，中美之間對光伏問題意見分歧較大，美國雙反調查也促使歐盟其他國家對大陸展開雙反調查，大陸面臨嚴峻的市場萎縮局面。

雖然美國對大陸採取了雙反調查，讓大陸企業面臨困境，但是在歐洲市場方面，卻得到了重大突破，這得益於李克強對中歐光伏談判取得的成功，中歐光伏產品糾紛的妥善解決，促使荷蘭太陽能電池板

銷量激增，這其中大部分產品來自大陸製造。不僅如此，李克強還為荷蘭提供提供了 1 萬個就業崗位。

2013 年 6 月，當時歐委會曾擬向大陸輸歐光伏產品徵收臨時反傾銷稅，經過中歐雙方艱苦的談判，雙方就大陸輸歐光伏產品貿易爭端最終達成價格承諾，得到了來自 28 個歐盟成員國的同意，挽救了中歐雙邊的光伏產業，避免了貿易戰爭，李克強可謂功不可沒。

中歐光伏問題的順利解決，給了大陸光伏企業足夠的信心，大陸光伏行業改變以往回避的姿勢，轉而主動出擊對美進行貿易訴訟，堪稱歷史性突破，受此消息影響，近日光電板塊個股紛紛普漲。

地方發行債券是利是弊？

近日，大陸多家媒體轉載外媒消息，消息人士稱《2013 年地方政府自行發債試點辦法》規定大陸將允許 10 個省市自行發行債券，計畫或在 7 月啟動。會在原先上海、浙江、廣東、深圳 4 省市的基礎上新增江蘇、山東至 6 省市。據報導，此次被允許自

行發債的 10 個省市的地方債券將進行評級,地方政府將自行償付這些債券。根據預測，到 2014 年底，地方自行發債的規模將在 2011 年前的 229 億元增長至 400 億元附近。

若各地都統一實行這種試點辦法，就可以擺脫地方政府通過從土地收入和稅收來撥款建設市政建設，也可以有效杜絕地方政府直接向金融機構借款。若實行統一的自行發債管理辦法，將有助於地方市政建設的財務能夠更加公開透明,可以預防重複建設,有利於財務的審計工作，預防腐敗。

此外這裏面最大的特色就是地方自行償債，西方式市政債券的特點就是根據信用原則、以承擔還本付息責任為前提而籌集資金的債務憑證，地方自行償債的模式會給地方一定的壓力和責任感，相比較以前的傳統模式，地方政府需要用信用作為擔保，不能失信於民，通過倒逼機制，不僅可以切斷由上級財政部或者市政主管單位的資金供應鏈條，還可以給地方稅收、土地收入要想介入市政建設樹立起一道防火牆，地方需要通過自己打造金融造血工具，來拓展融資管道，而非單一的依靠土地財稅來對市政建設進行單一財政撥款。

當然弊端也顯而易見，目前大陸地方的城市投資債務已經出現了潛在危機，許多城市投資債務已經要到期了，且大陸目前城市投資債務水準處於峰值，到時候就怕這些地方還不起，天天吵著問大陸要錢，到時候就怕政策會有鬆動，若事情往壞處想，就只能發行新的債券來還舊的，或者印鈔票，會出現無計可施的惡性循環。

杭報借殼華智複牌後漲停受益智慧城市

2014 年 5 月 19 日訊，今日華智控股發佈重大資產重組通告，獲悉杭州日報報業集團擬借殼華智控股實現打包上市。華智擬向杭報集團子系公司杭州日報和都市快報社發行股份，股票發行規模約 5.23 億股，資產估值約 22 億元。若交易方案獲得證監會通過，杭報集團將成為上市公司實際控股人。

華智控股料自 2010 年以來一直處於虧損狀態，2010 年虧損上億，今年第一季度又繼續虧損近千萬，公司曾經做出過退市風險警示。2012 年好不容

易才摘了帽子，且當年公司年報備受爭議，要麼是金額來源不明，要麼就是數據對應不起來，華智控股本應該在兩年前就退市，如今卻來了一個鹹魚大翻身著實令人意外。

筆者指出，華智複牌後漲停受益於杭報提出的智慧城市概念，杭報此舉重大重組事項符合《大陸國務院關於促進資訊消費擴大內需的若干意見》的要求，早在去年，大陸國務院就指出要鼓勵對智慧型城市開展市場化投融資、資訊系統服務外包、資訊資源社會化開發利用等等舉措，國家鼓勵各類市場主體共同參與智慧城市建設，支持各項公用設備設施的智能化改造升級，擁有黨報背景的杭報集團，自然是優先享受來自政策分配來的大蛋糕。

不過收購以後是否杭報能夠讓股價飆升則另當別論，雖說受益於政策，然而要想真正盈利則有待時間檢驗，何況杭報借的殼資源不甚好，前不久又傳出都市快報記者不堪壓力自殺，可見互聯網傳媒對傳統媒體帶來的巨大衝擊力，而如今私媒體當道的網路社會，杭報集團又會打出一張什麼樣的智慧城市牌來盈利值得外界關注。

恒生等銀行可賭人民幣下跌　值得大陸銀行借鑒

外界預期人民幣長期升值恐破滅，人民幣兌美元今年有史以來不斷貶值，已累計貶值約 2.8 個百分點。香港方面，投資者普遍要求銀行業能夠及時推出人幣貶值投資品或相關金融衍生產品。目前已經有銀行推出了供散戶認購、可選擇看淡人幣的結構性存款。

香港銀行方面推行的結構性存款，其實是存款連同期權的結構性產品，倘若客戶看跌人民幣對美元走勢，有關產品會根據銀行預定的觸發匯率會在特定期限內計算，即使人幣走勢與投資者預期相反，客戶仍可取回百分百本金，且無手續費。

不僅如此，香港銀行方面賦予投資者更多的許可權，不僅產品每日定價不同，客戶還可以要求對投資期限做出調整，存期可短至一星期。回報方面，倘若數月後，人民幣對美元較現水準貶值 1%，客戶可獲 5 厘回報，不過值得留心的事情是，結構性存款有不同的產品種類，分歐式、美式、看好、看跌、區間等種類。若人民幣跌幅太快，就可能會出現賺息侵蝕匯價，反之，人民幣在存期內升值雖未必有

利息回報，但是匯價收益可能高過利息，因此用戶需要謹防賺息蝕價帶來的風險，也應該向銀行方面問清楚產品投資種類，以及是否保本。

目前恒生、信銀等銀行都均有售賣此類產品，隨著港陸通，以及香港作為人民幣最大的離岸市場，自然也會吸引不少陸資投資客，目前筆者還不清楚陸客對投資香港有關銀行的產品是否有哪些方面的限制，不過從中不難看出，香港所推出的人民幣結構性存款，對大陸有重大借鑒意義。

瑞士銀行新標“資訊透明協議”來自美德壓力

2014 年 5 月 16 日訊：本月六號，在歐洲財長會議上，瑞士銀行正是啟動新的“資訊透明協議”，根據新標準，瑞士銀行有義務包括大陸在內的 47 個國家，提供該國公民在瑞士銀行所設立的帳戶詳細資料。這意味著瑞士銀行延續幾百年的保護銀行客服隱私條款被終結。大陸多家媒體紛紛轉載了這一重大消息，並報導了瑞士和大陸在內的 47 個國家簽署了《稅務事項資訊自動交換宣言》。

瑞士銀行做出此舉重大改革並非一蹴而就，而是漸進式的步步讓步，早在 1987 年瑞士銀行就取消了匿名帳戶，取而代之的是新建立起的一個“公眾人物資料庫”，隨後又在 2010 年，由瑞士議會通過了《獨裁者資產法》，這項法律賦予聯邦委員會有凍結有爭議性資產的權力，一旦這些爭議資產被凍結，聯邦委員會有最長 10 年時間來採取沒收這些資產的動作。該法規定，這些爭議資產若被歸還，則必須被用於改善廣大人口的生活品質、鞏固司法系統和打擊犯罪。

值得指出的是，瑞銀此舉改革並非是心甘情願，改革主要是來自美國和德國方面的壓力，瑞士議會先前否決過相關議案，最終還是迫於國際形勢作出妥協。另一方面，美德兩國發現大陸富人通過瑞士銀行逃避稅收，且金額數目巨大，因此不斷給瑞士施加壓力，美國多次要求瑞士銀行交出本國銀行客戶資料，甚至有爆料美國為了獲得這些客戶資料動用了聯邦特工。美國以追討稅款為名，不遺餘力的施加壓力終於讓瑞士方面鬆口，瑞士銀行家協會表示：“只要所交換資訊僅與稅收目的有關，瑞士的銀行願意與其他金融中心自動交換資訊。至此囿於傳統束

縛幾百年的瑞士銀行，一以貫之的保密制度最終被廢，瑞士銀行此舉堪稱銀行史上的重大變革。

新加坡呼籲中企下【新南洋】旨在人民幣國際化

隨著大陸和新加坡的金融合作不斷深入，新加坡已經成為自香港之後，世界第二大人民幣離岸交易中心，目前由大陸工商銀行擔任新加坡人民幣業務清算行，首日人民幣清算業務就高達 16 億元。此外新加坡還繼香港和臺灣之後，第三個發行人民幣離岸債券的地區。

新加坡證券交易所首席代表李晞禔表示："無論是大型還是中小型企業，都能通過新加坡金融市場找到資金，即使是成長階段的中小型企業，也可以選擇沒有門檻的凱利板上市融資"。

李晞禔所說的話不無道理，新加坡國土面積雖小，卻在外資眼裏是一座集聚國際貿易、金融、航運中心的理想城市，大陸是個重要市場，但大陸不是國際市場，具有自己的特殊規則，而新加坡具備這些

方面的優勢，不僅如此在地理位置上，它更靠近東盟、印度、中東和非洲等重要 CIO 市場。

新加坡的金融舉措還包括金融管理局允許新加坡機構投資者【RQFII】可以獲得 500 億人民幣額度，兩國貨幣不僅可以直接交易，還將在新加坡和蘇州工業園、天津生態城開展人民幣跨境業務。與此同時，新加坡交易所還推出了人民幣計價債券，也就是外界所說的“點心債”保管服務，意在通過新加坡作為人民幣離岸債券的海外發行中心。

這些得天獨厚的天然條件，不僅僅是中企所樂見的，更是國際大公司所夢寐以求的。這也是為什麼新加坡積極呼籲大陸企業下“新南洋”，因為新加坡不管是在硬體還是軟體都有足夠的自信。

中信證券王東明言語批工行被罰百萬

近日，中信證券董事長王東明因在論壇語涉工行，不僅捅破了銀行業的潛規則，還遭遇到了近百萬元的罰款。王東明在五道口金融論壇上引述例子，說道：“向工商銀行楊凱生行長說，有人說工商銀行要報出來稅後利潤兩三千億時，全國人民都會罵”。一

石激起千層浪，因破壞銀行業的規矩，涉及洩露機密，對其進行百萬罰款。

這是有史以來“因言罰薪”的最高高管，此舉也開創了金融行業的先例，王東明禍從口出，因其對涉及工行稅後利潤兩三千億的言論，得到了來自中信內網通報批評。在筆者看來，王所說銀行業的暴利只是整個銀行業問題的冰山一角，外界更為關注為何中信要對此事殫盡竭慮。

對於王的言行，外界普遍認為大陸金融改革要第一步要做的事情就是對資訊進行陽光披露，而作為高管的王東明不可能不了解銀行業存在暴利的內幕，前兩天新國九條剛出來，對金融領域的資訊真實披露進行了立法工作，王的言行可以解讀為對國九條的正式詮釋，理應該加薪才對，又何來罰款之說？

對媒體而言，急需知道銀行內部真相，這是媒體工作的本質，至於中信所說媒體為了吸引關注力沒有準確報導，在客觀上使工行的社會形象受到了影響，只是中信方面的過分解讀。和銀行業存在暴利消息相比，筆者更為關注另一則消息，就是關於大陸央行要求銀行不准停止個人房貸，這是否是意味著是貨幣放水開閘的信號？

大陸央行發佈四月份金融數據 M2 增速令人意外

昨日,大陸央行發佈統計數據顯示，今年 4 月社會融資規模為 1.55 萬億，比去年同期減少 2091 億。當月人民幣貸款增加 7747 億元，和去年同比少增加了 176 億元；而存款同比多減 5545 億元減少了 6546 億。數據顯示，M2 增速重回 13%以上，讓市場感到頗為意外。

分析人士認為，M2 增速重回 13%以上，按照經濟學原理，美國退出 QE 量化寬鬆，國際熱錢應該撤出大陸市場，M2 同期應該下降才對，結果卻出乎市場意料，這可能與大陸央行推出經濟微刺激有關，此外大陸看到數據顯示人民幣存款顯著減少，預示著傳統金融受到網路金融衝擊，有超萬億儲戶存款遭到網路金融分流。

筆者認為，互聯網金融的特點是其便捷性，雖然諸如餘額寶之類的網路金融”寶寶軍團“已經跌破 5% 利率，卻帶動了大批國民養成使用互聯網金融工具的習慣，相反一些銀行的理財產品同期收益率已經

超過餘額寶，卻依舊是處於資金淨流出狀態，足見通過政策干預互聯網金融的做法沒有奏效。

值得注意的事情是，就在上週末，大陸央行與銀監會齊表態，表示要對互聯網金融進行嚴管，大陸央行副行長決心整頓金融同業業務和各類理財業務。大陸央行的話外之音已經讓餘額寶等網路金融感到前所未有的壓力，若人民幣存款持續從銀行引流出，銀行方面不能維持低利率時代，相比網路金融的日子也不會好過。

大陆九条为信息真实披露立法来自顶层设计

时隔十年之久，大陆资本市场迎来了【关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见】，从九个方面全面绘制包括股票市场、债券市场、期货市场在内的资本市场发展蓝图，明确提出到 2020 年，今后将发展多层次股票市场、规范发展债券市场、培育私募市场、推进期货市场建设，这一切都来自顶层设计。

笔者认为，在此关键点推出“若干意见”其目的主要是为了对冲 “IPO”发行的不利影响，近日又有消息披露大陆核电 IPO 拟募资 162 亿，一系列的ＩＰＯ动作必然会对资本市场产生负面”寒蝉效应“，为此亟需通过政策救市，提前释放利好消息让股市做出上涨反应。

一般来说，消息不产生股价波动，而是股价波动产生消息。然而大陆股市常年依靠政策市来干预股市上涨已经成为历史规律，政策市的好处就是能够直接对金融市场做出心理干预，让投资者做出非理性判断，此外根据历史经验，每次发布重大利好消息，资本市场往往都能在较短时间内展开快速拉升通道，以此来吸引短期资本投机资本市场。

值得注意的是”新国九条“并非是救市的唯一亮点，先前保密了两年，又在博鳌论坛预热的 “沪港通”或许才是资本市场最大亮点，根据大陆证监会和香港证监会发布的【联合公告】，将在 6 个月内推出 “沪港股票市场交易互联互通机制试点”。

支付寶新增小微貸意圖瓜分 P2P 大蛋糕

近日，不少用戶發現支付寶錢包新增加了小微貸入口，筆者觀察到，小微貸和 P2P 很相似，支持最長貸款期限為 12 個月，短則 60 天。馬雲之所以要推出小微貸，是看到了 P2P 這塊誘人的大蛋糕。

目前大陸不少P2P網站在運作中會引入顧問委員會模式，以此來提高網站的整體信譽，對於建立貸款征信體系，各 P2P 網站採用的是截然不同的征信標準，有的依靠網站自身的審核機制，有的則是來自小額貸款公司的征信資料，而這些征信體系標準都無法防範風險。

筆者認為，這些網站都宣稱有較高的年化收益率，有的甚至達 20%，但是這裏面有許多不為人知的貓膩，網站宣稱高年化收益率，往往是通過資產錯配，通俗的講就是短存長貸，假定網站面向借款人的借款期限為三個月，而貸款出去的期限就可能會是一年，貸款期限越長，網站的利息收益就越高，在實際操作中，網站就是拿用戶的錢去放貸，利用資金錯配的形式來賺取利差，這期間的利潤是相當高的。

如果你瞭解 P2P 你就會發現，一些零售企業都願意接受年化 30%左右的借貸成本。正是因為這種實際

利差存在，讓這個行業成為暴利行業，而產生暴利的同時，風險卻是由註冊用戶自行承擔。

支付寶小微貸的出現，顛覆了原先 P2P 生態圈，淘寶伺服器上的海量賣家征信數據，可以讓馬雲借此打造金融征信平臺。馬雲完全有創意可以讓借貸供需雙方在支付寶上立即實現身份變更。讓買賣雙方的身份可以自由切換成為借款方和出借人。

大陸央行官員擬要求餘額寶上交存款儲備金銀行理財全面開始反攻

有消息透露，大陸央行官僚擬要求餘額寶上交存款準備金，大陸央行官員隔空喊話餘額寶，打出七傷拳，意欲何為？

若消息屬實，餘額寶的年收益率恐降至約 1 個百分點。從目前來看，大陸央行官員放話過於草率，真正要對餘額寶展開上交存款準備金存在法律技術難點，目前對存款儲備金有文可尋的只有《大陸人民銀行關於實行差別存款準備金率制度的通知》，這並不適用於餘額寶。

餘額寶是支付寶和天弘基金合作的產品，受到大陸央行和證監會聯合監管這點沒錯，但是依據目前的法律，大陸央行無法在法律層面上解釋說能夠讓餘額寶上交存款儲備金，首先大陸央行定立存准率是要有法律依據的，依據是根據銀監會統計的金融機構法人，上年季度平均資本充足率、不良貸款比率等參考指標，通過這些指標對金融機構存款準備金率進行調整。當一些金融機構出現重大違規、違約以及無法支付清償時，大陸央行將會和銀監會協商調整其存款準備金率。也就是說，如果要對餘額寶下手，就必須讓餘額寶從證監會改投到銀監會門下。

所以說，短期內餘額寶資金的流動性還是安全的，並不會受到大陸央行存款儲備金的政策干擾，餘額寶最大的威脅並不是來自個別大陸央行官員釋放的寒蟬效應，而是銀行業的絕地反擊，根據一項調查，目前在售的非結構性人民幣理財產品中，預期收益率超 6%-7%的銀行理財產品就有 36 款，平均預收益率為 5.43%，已經超過餘額寶，微信理財等預期收益率，不過筆者認為，這場銀行業和網路金融“寶寶”的資本暗戰才剛剛拉開序幕，輸贏論還為時過早，而對銀行業來說，如果大陸央行不對網路金融進行干預，很難在長時間高位運轉理財收益率。

Shibor 市場週二繼續下跌債券市場迎來利好

5 月 6 日訊，週二公佈當日上海同業拆放利率，顯示隔夜品種無變化，1W 品種跌 4.8BP 報收 3.092%，2W 品種沒有變化，1M 品種跌 11.7BP 報收 3.941%，3M 品種跌 1.81BP 至 5.4474%。

由此可見銀行業貨幣存量富足，同業拆放利率持續走低，預示著市場利率不會出現走高局面，受此影響的會有互聯網貨幣基金，曾經紅火一時的餘額寶、等“寶寶”們，不得不面對來自 Shibor 金融工具下調的壓力，不得不降低年化收益率百分點。

此外有消息稱，大陸央行官員建議對餘額寶徵收準備金，如果消息證實是真，對餘額寶等新興互聯網金融巨頭們來說是利空消息，若繳存 20%的準備金，餘額寶一年收益率將下降約 1 個百分點，加上銀行同行拆借利率維持在較低水準，銀行業抱團取暖的做法，外加大陸央行強勢介入干預餘額寶，其結果必然迫使餘額寶的年收益率降至和銀行存款利率同等持平水準。

利好方面，受此影響債券市場或許會迎來慢牛行情，從目前一些企業富餘資金委託銀行管理債券來看，有種種跡象表明，目前有大量資金已近入市債券市場，根據大陸人民銀行一份調查，截止今年四月底，累計 497 只債券基金今年平均淨值增長率為 2.20%，在統計的上述債券型開放式基金中，九成基金獲得正收益，另有 28 只債券基金淨值漲幅超過 5%，而從同期股票型基金和混合型基金淨值出現了負增長。

此外，根據大陸人民銀行一份調查報告，2013 年委託貸款為 25465 億元，而 2010 年只有 8748 億元，足以證明目前委託債權和委託投資已經成為企業主流放貸和融資通道。

馬雲入股華數傳媒外星人要改網路電視行業遊戲規則

近來馬雲動作頻頻，四月初從浙江融信斥資 33 億元並購恒生電子，購入華數傳媒 20%的股份，所需的逾 65 億元資來自浙江天貓的一筆年利率 8%的 10 年期貸款。隨後華數方面宣佈終止面向不特定對象募集 10 億元資金的非公開發行預案，並公告新的非

公開發行預案：向特定對象杭州雲溪投資合夥企業發行 286，671，000 股股份，募集資金總額為 6，536，098，800 元，全部由雲溪投資以現金方式認購。

馬雲專門為入股華數成立內資關聯公司，目的是為了規避廣電總局頒佈的 33 號禁令，根據《廣播電視節目傳送業務管理辦法》第七條規定：禁止外商獨資、中外合作、中外合資機構從事廣播電視節目傳送業務。2014 年 4 月 2 日，雲溪投資公司應運而生，史玉柱、雲煌投資和謝世煌分別占公司股份的 0.9943%，0.0002%，99.0055%。值得注意的是謝世煌正是阿裏巴巴集團副總裁，而雲煌投資只的實際控股人確認是馬雲。

從種種跡象來看，馬雲借殼雲溪購入華數股份將會帶來一場網路數字電視革命，華數通過支付寶平臺實現了用戶 3 秒完成電視支付，開創了網路視頻、遊戲、教育三大增值付費服務，預計將來會輻射 2000 萬個家庭，這無疑對國企數字電視網絡服務商構成巨大威脅。

目前阿裏巴巴內部錯綜複雜，馬雲當年在接受雅虎投資的時候，自身占股太少，若不加強控股，甚至

有可能會讓馬雲失去在阿裏的話語權，從 2012 年 5 月阿裏巴巴宣佈用 76 億美元回購雅虎 20%阿裏股份來看，馬雲實際目的是為了加強在阿裏的管理權。即便如此，馬雲還需要增加更多的關聯公司，通過複雜的商業手法，以此來削弱雅虎對阿裏的實際管理。

由此可見，馬雲在阿裏內部管理問題上分身乏術，這是否會是馬雲有意隱退阿裏的前兆呢？若筆者猜測的沒錯，馬雲未來會把家真正安在新成立的雲溪、雲煌兩大投資公司，最終成為華數真正的掌門人。

人民幣匯價跌破 6.26 無視中間價五連升短期已無升值壓力

2014 年 4 月 30 日訊，今日人民幣對美元即期匯價週三早盤續跌，開盤跌破 6.26。人民幣對美元匯率中間價報 6.1580，較前一交易日下跌 24 個基點，結束了人民幣中間價已經五連升的狀況。

俞小明指出，目前市場對人民幣貶值預期加強，期間雖有人民幣中間價連續五日盤中上升，然而改變不了人民幣繼續貶值的事實，今日一開盤人民幣就

跌破 6.26 元，足以證明目前人民幣短期已無任何升值壓力。

筆者認為，人民幣貶值對大陸的出口行業產生了積極利多影響，貶值帶來出口企業訂單增多，對大陸的服貿產業產生了利好影響，有助於實體經濟的發展，然而對於房地產行業來說，人民幣貶值，美國退出 QE 量化寬鬆，會帶來資金鏈趨緊的局面，國外熱錢若持續撤離拋售大陸不動產，撤離大量房地產資金，勢必會導致房地產價格下跌。

目前大陸的物價水準已經在一個歷史高位水準，人民幣已無繼續升級的可能性，若要採取繼續升級，唯一的辦法就是再次大規模發行貨幣，以此達到刺激地產經濟，保護房地產價格不動搖，若繼續這樣做，勢必會引起更大的資本泡沫，這對大陸經濟長遠發展是有百害而無一利的。

短期來看，人民幣匯率繼續貶值已經是不爭的事實，不過從最近人民幣中間價連續五日上升的做法來看，似乎大陸央行有在進行反向干預的可能，這也給人民幣的長期走勢帶來了不確定性，從目前來看，大陸對人民幣是否繼續升值和貶值各界看法不一，若人民幣繼續快速貶值，諸如地方債務違約，房地

產次貸危機等問題就會浮出水面，這會極大影響大陸的金融穩定，這期間可能管理層會在政策上進行微調，因此人民幣貶值是一個漫長的過程，也不排除人民幣遠期有升值的巨大可能。

筆者認為，大陸的基尼係數已經處於歷史高位，不適宜再次推進人民幣升值，然而房地產市場背後有央企支撐，若人民幣長期貶值，勢必會影響集團利益，這也讓決策層陷入兩難的尷尬境地，加上大陸未來要投入 18 萬億資金用來能源、環保、基建、鐵路等領域的開發，這些已經計畫好的專案亟需大量資金，這些錢又從何而來？

很顯然，人民幣匯率未來長期走勢誰都無法預料，大國之間的博弈也會讓人民幣匯率產生巨大波動。對筆者來說，人民幣無論是升值還是貶值都是一個複雜的經濟課題，筆者建議管理層首選要考慮大陸的通脹水準已經超過國民可以接受的範圍，比如歐盟對通脹預期控制在 0.5%-2%區間，顯然大陸目前的通脹水準顯然已經超過了歐盟預期，因此不適宜再次出臺新的大規模經濟刺激計畫，更不適宜發行新的貨幣量化寬鬆政策。

東部沿海啟動新核電專案建設大陸為經濟騰飛裝上【核芯】

4 月 29 日訊，四月中旬由李克強召開的首次新一屆國家能源委員會議上，國家能源局就關於《2014 年能源工作指導意見》檔中提出要適時在東部沿海啟動新核電專案建設，至此核電、風電、特高壓電網、直購電、油氣行業體制改革再度被管理層提上議事日程。

早在今年三月底的荷蘭海牙舉行的第三屆核安全峰會時，大陸領導人在峰會上闡述了核能安全理念，並在訪問歐洲期間又和法國簽訂就關於英國新建核電專案工業合作協議，在敲定的 180 億歐元大訂單中，核能領域合作佔據了重要議題，這也暗示著大陸第三代核能技術不僅要立足於大陸，還要出口到國外。

俞小明認為，發展核能風能等新興能源，正是基於大陸環境污染嚴峻的大背景下，由此可見，清潔能源將來會逐漸替代東部沿海傳統能源發電，這意味著自 2013 年重啟核電議題之後，大陸將進入核電

發展的高速期。根據規劃綱要，大陸到 2020 年核電裝機容量將達到 4000 萬千瓦，占全部裝機容量的 4%。十二五規劃中，將建成 28 臺核電機組。從核電發展趨勢來看，若能夠實現核電商業運轉，大陸東部沿海地區的電價可能會低於 0.43 元這一預期，這對東部地區的經濟騰飛能夠帶來巨大動力。

此外，大陸極力希望出口核電到國外，主因是目前大陸的第三代核電技術已經實現國產自主化，而現在國際上昀為先進的第四代核電技術真正要實現商業運轉還需要大概 15 年左右時間，因此大陸的核電技術要爭朝夕，一旦第四代新的技術成熟以後，大陸的第三代核電技術就很難有競爭力。

早在 2006 年 12 月份，大陸就引進了日本東芝旗下美國西屋電氣公司的 AP-1000 技術，並在陽江和三門核電站專案中實現對西屋公司第三代核電技術 AP-1000 的全面收購，建成浙江三門和山東海陽的 4 臺核電機組。此後經過多年努力，大陸在原有的 AP-1000 核電技術領域上進行了吸收改進，研發出大陸自主品牌 ACP-1000。

值得注意的事情是，自日本福島核事故以來，各國對核電發展的前景看法不一，德國提出要在 2022

年前全面放棄核電,將可再生能源發電比例提高至35%，德國雖然短期內大陸電價較貴，但是隨著德國對可再生能源技術領域的各項突破，用不了多久就可以企及核電，若德國能夠昀終實現成功案例，將來對其他國傢俱是借鑒意義，這對核電發展來說不得不面臨新的外部挑戰，因為每一次技術革命，就是取代舊有的技術。

反觀臺灣地區，馬英九上任期間，關於核四問題始終懸而未決，島內停建核四呼聲日益高漲，臺灣各界對核電發展看法不一，國民更是陷入矛盾抉擇狀態，馬政府一方面要應對電價上漲的緊張趨勢，另一方面對核四問題又處於焦灼狀態，困擾了三十年的核四，如同一顆定時炸彈，隨時會爆發臺灣島內的社會穩定，而在大陸因為民眾沒有話語權，因此就沒有這些發展核電的阻力，從目前來看大陸的技術和適應於當下發展核電專案，唯一要做的就是和時間賽跑。

Ipo 半夜開閘劇情很雞血 A 股市場反應激烈

證監會半夜公佈資訊，從 2014 年 4 月 18 日深夜到 19 日淩晨在其大陸平臺緊急對 IPO 預先進行資訊披露，隨後又在 4 月 22 日晚至 4 月 33 日淩晨，又繼續發佈十家 IPO 預披露上市企業名單，加上此前預披露的 65 家企業，目前累計達 75 家企業披露招股說明書。

早在去年 11 月 30 日，證監會就在關於新股發行的問題上做出過表態，並制定了《關於進一步推進新股發行體制改革的意見》，認為要用一個月左右時間做好準備工作。時隔不足半年時間，IPO 再次大規模開閘，這些已經過會的 IPO 企業之後就會安排發行新股，然後上市。

俞小明認為，證監會重啟 IPO 立即重創了市場信心，上證綜指連續幾日"跌跌不休"已經反應了市場普遍的悲觀情緒。筆者並不反對重啟ＩＰＯ，但是反對新股發行機制，認為新股發行機制存在嚴重缺陷，證監會曾經宣稱要效仿西方對資本市場進行改革，股市要全面進入全流通時代，而筆者看到新股的發行機制從誕生就成了畸形兒，全流通時代應該從新股發行就開始執行，又為何在發行新股情況下，設

置所謂的限售股，又不一下子全流通，而是要設置三年期限呢？

從目前來看，大陸的新股存在高市盈率，高發行價格的怪像，這種現象如果不打破，註定會打擊中小股民的投資信心。長期以來，大陸的監管層始終把融資企業的利益放在第一位，往往忽視了中小投資者的利益，而再新修改的《證券發行與承銷管理辦法》的決定中，大陸不難看出管理層有意對股票發行從核准制逐步向註冊制過渡，但是就整體而言，新修改的決定無法從源頭上改變新股發行機制一出生就是畸形兒的事實，法律並沒有提出觸及權力發審需要的監督條例，且新修改的決定存在許多法律技術上執行的難點，讓外界股民表示看不懂，普通股民也並不會去研究這些法律技術檔的細節。

從今年１月份ＩＰＯ被緊急叫停以來，直至４月１８日再次開閘，外界期望這三個月時間裏，管理層能夠審時度勢，出臺更有利保護中小股民投資者的政策，然而投資者的心理預期最終還是落空，從而牽累上證指數。拿奥賽康市為例，其市盈率高達６７倍，新股的“三高”既新股高發行價、高市盈率、高募集資金的“三高問題”顯然沒有在這三個月時間

裏得到有效解決，這也是大陸股民為何堅信“短線為銀”才是股市生存法寶的原因之一，因為股民根本不對股市長期投資抱有多大期望，你苦苦等了三年的一支股票，或許遭遇到來自大小非解禁，你的股票面值就會被縮水，多年的投資願景或許只換來雞血。

值得關注的事情是，目前大陸的退市機制應該儘快和新股發現機制進行同步改革，上交所 4 月 11 日發佈的一則公告，意味著大陸首家央企 ST 長航油運會被清場做退市處理，目前大陸的垃圾股很多，許多垃圾股往往會上演鹹魚大翻身的“不死鳥”神話，這也需要值得監管層留心這些上市公司的業績情況，畢竟不死鳥只是神話傳說，若出現在股市，則對股市的長期發展是利空。

大陸影子銀行規模約 20 萬億銀監會發佈非法集資風險提示

長期以來，大陸的影子銀行頑屙難以治癒，俞小明援引數據稱，大陸影子銀行規模大陸統計達 15-20 萬億元，其真實數據是否已經超過紅線不得而知，因此對大陸發佈的數據真實性存在疑慮，認為大陸經濟經歷了高速發展，同時也暴露出許多問題，尤

以大陸銀行業存在地方債務違約風險和信託違約風波格外受外界關注。

說起兩年前記憶猶新的金融要案，中誠信託設計與大陸工商銀行聯合銷售的一款高收益理財產品因融資企業涉及非法集資，相關當事人被警方依法逮捕，案件金額涉及 30 億。由於抵押物被轉讓，賠付責任劃分難，工行和中誠兩大公司互相推卸責任，活生生的上演了一出羅生門。

銀行業金融亂象存在已久，而影子銀行問題也頗為突出，銀監會在新聞發佈會上坦言，目前來說涉案數量和金額都處於歷史高位，參與人數達歷年來第二峰值。面對嚴峻形勢，俞小明分析認為，不管是合法的金融機構，還是開展非法經營業務範圍的投資類擔保諮詢公司，都存在“代人理財”這一悖逆客戶利益的金融怪相，之所以存在這種現象，主要是司法監管部門給相關單位開了綠燈，助長了銀行業通過利用金融理財工具，肆無忌憚的非法侵佔客戶合法利益。為此筆者為金融頑屙開出了一系列藥方！

代客理財應該司法定性為詐騙

由於代客理財不具備刑責，國家也沒有出臺相關的法律對代客理財這一行為進行法律約束，促使銀行工作人員為了完成業務考核鋌而走險，利用職業的特殊性進行金融詐騙，一些地方的銀行工作人員，往往利用老年人防範意識薄弱這一特點，給老年朋友代為理財，理財產品涵蓋保險、信託等等，一些老年受害者受到來自銀行工作人員的蠱惑，往往被銀行方面洗腦之後做出錯誤的選擇，事後追悔莫及。而大陸的相關法律在保護投資者的利益問題上嚴重滯後，法律既沒有規定銀行方面的權責，也沒有約定儲戶可以在哪些法定情形中對合同進行毀約，更沒有舉證倒置這一說法，就貿然出臺規定一個反悔期間，讓人有意覺得是相關部門在推卸責任，筆者認為這種超過反悔期間銀行方面又概不負責的做法，看似有法可依，實則是在保護銀行方面的利益，同時也助長銀行這種代為理財行為有被合法化的傾向。因此筆者建議，國家應該對代為理財進行刑法上的明確約定，並重新設計法律條款。

打破國資銀行壟斷實行利率市場化

大陸影子銀行的問題歸根到底在於銀行的同期固定利息太低，按照年收益 3.5%的利息來算，遠趕不上

物價上漲和貨幣貶值速度，這也催生了影子銀行的灰色產業鏈條，要從根本上解決問題，不應該僅僅只是打擊非法從業者那麼簡單，而是應該採取積極疏導措施，做好金融疏導工作，儘量把灰色民間借貸資本引入正規，同時要想辦法降低金融從業人員的工作門檻，要從加大就業著手，適當放寬一些金融領域的准入門檻，國家對一攬子金融改革措施當中，政策上應該不帶有傾向性，只有在公平競爭的大環境下，金融改革才能給徹底實行。

筆者認為，大陸的金融改革任重而道遠，不僅僅要對金融進行改革，還要對金融涵蓋的所有經濟領域做好改革的準備，只有完善司法監督，制定好保護儲蓄利益的相關法律，金融改革才能順風順水，民間借貸的灰色資本鏈條才能夠在陽光下正常運行。

老乾媽拒絕上市受網友追捧自稱上市就是騙人

全世界有華人的地方就有老乾媽，老乾媽辣椒醬之所以能夠風靡全世界，除了離不開香辣的風味之外，更為難能可貴的是老乾媽多次拒絕地方政府上市請求，以不上市幹實業的“三不作風”樹立起華人的典

範。“三不作風”包括老乾媽提出的不上市、不貸款、不融資和現款現貨的經營原則。

回顧老乾媽的創業歷史，自打 1996 年以來，陶華碧創辦了貴陽南明老乾媽風味食品有限責任公司，勵精圖治 20 餘年將不足 10 元的辣椒醬端上美國餐桌，2013 年，老乾媽實現年銷售收入 37.2 億元，上繳稅收 5.1 億元。在員工眼裏，她做事嚴謹，其制定的“三不原則”從未被打破，依靠其產品的口碑行銷、實行一手交錢一手交貨、不跨界投資的實幹路徑，贏得更為廣闊的歐美市場。

在陶華碧的眼裏，上市就是欺騙人家的錢，在一次採訪中，有記者就問老乾媽何時上市，老乾媽在接受提問時稱：“上市就是有錢你就拿，把錢圈了喊他來入股，到時候把錢吸走了我來還債，她才不幹呢”。老乾媽不上市的作風，自然受到一些人的批評，有人就認為老乾媽過於老土，不懂得現代企業經營管理理念，對上市有偏見。認為老乾媽上市融資可以擴大企業更大的生產規模，能夠實現更多個億，這樣不僅對老乾媽，還是對地方財稅都是積極有利的。而老乾媽顯然把這些話當成了耳旁風，在那些人的想法裏，老乾媽有些不識好歹，別的企業想上市還

沒這種資格待遇，貴陽市政府的一名官員曾在接受採訪時表示，“和她談融資的事情比引進外資還要難”。

俞小明認為，老乾媽強硬的底氣除了來源於公司數十億元的現金流，更為關鍵的是老乾媽對產品品質有著足夠的信心，能夠獲得歐美市場，必須經過嚴格的食品檢驗，這一點再次證明老乾媽的產品品質有保障。然而大陸也不難發現，1947 年出生的老乾媽如今年逾 70，儼然成了一名花甲老人。一家優秀的民族食品企業不得不面臨一個新的問題，那就是將來誰來接替老乾媽？後老乾媽時代企業又會走向何方？

帶著種種疑問，筆者認為後老乾媽時代存在許多不安定因素，首先是老乾媽原有的制度是否會被將來的接班人所打破，其次就是地方政府頻繁希望老乾媽上市，其背後目的無非就是希望老乾媽創造更多的財稅，這樣急功近利的做法是否會影響老乾媽傳統的經營模式，從而引發一系列的問題？比如公司一旦上市擴大規模之後，發現原料供應不上，是否就會對產品的品質大打折扣，從而讓老乾媽苦心經

營幾十年的品牌付諸東流，這些隱患不解決，後老乾媽時代或許會是一場不確定的冒險。

筆者認為，大陸要保護民族工業發展切莫採取過度關心，老乾媽應該早日物色好自己的接班人，要想繼續做好老乾媽，就應該做好企業的“生前遺囑”，同時筆者對地方政府干預企業上市的做法表達了不妥意見，作為一個擁有幾十億現金流的企業，地方的納稅大戶，既不存在現金困難，又不存在企業經營困局，又為何要對企業上市問題指手畫腳。企業的生存之道應該交給市場來解決，如果不是唯利可圖，又為何要頻頻干預企業內部決策，這似乎已經超越了地方政府該管的權利。

李克強首提亞洲利益共同體反擊美聯儲過快退出 QE

在全球化發展機遇的大背景下，李克強鄭重地在博鼇論壇上提出構建亞洲“三個共同體”的戰略想法。三大想法是：一是堅持共同發展的大方向，結成亞洲利益共同體；二是構建融合發展的大格局，形成亞洲命運共同體；三是維護和平發展的大環境，打造亞洲責任共同體。

李克強意味深長地說，在經濟全球化背景下，亞洲各國的發展，不可能獨善其身，也不應該是“零和博弈”，而是你中有我、我中有你的互利合作，能產生“一加一大於二”的效應，甚至是“二加二大於四”的乘數效應。

李克強的這一番演講主要暗指美國不應該把大陸作為從反亞太的戰略競爭對手，而是希望兩國通過互相合作達到大於彼此互惠共盈的夥伴關係，至於李克強提出的“乘數效應”，其實是向美日韓釋放積極信號，希望這些重要國家能夠積極參與到 rcep 的日常事務當中來，特別是搖旗不定的日本，若能夠在 RCEP 事務中發揮作用，recp 和 tpp 能夠從互相競爭轉變成互相合作，那麼 recp 和 tpp 就可以實現“一加一大於二”的效應，那麼乘數效應實現就不在是難事。

李克強的三點想法雖好，然而各國之間有著不同的利益訴求，美國為了從反亞太制衡大陸，出臺了 TPP（跨太平洋戰略經濟夥伴關係），目前加入的十個成員國其經濟產值合計占到全球的 40%。TPP 和 RCEP 區別在於 tpp 是專門針對大陸制定的框架門檻，和 rcep 實行寬鬆進出不同，TPP 協議非常嚴格，

涵蓋領域主導零關稅，而且有非常嚴格的知識產權保護，而 rcep 只是一個區域的小 WTO，採取的是單獨雙邊決議，成員國的關稅比 WTO 低，主要是靠降低關稅彼此互利，比如韓國的牛肉弱，那麼韓國就可以跟有生產牛肉的畜牧業簽過進行雙邊協定。

從 TPP 條款來看，條款中明確指出禁止加入國對國有企業實行補貼、取消對國有企業海外投資給予特惠融資，並在此基礎上實行最嚴格的環境標準，規定還允許勞工有各項權利，涵蓋集體談判，要求加入國家取消強迫或強制勞動，廢除童工等等，光是國有企業補貼這一條，大陸就已經被排除 TPP 在外。TPP 是一個類似北美自貿區的框架，一旦加入就同進退共存亡，是實實在在的命運共同體，而 RCEP 目前還有很多地方值得去改進，李克強所闡述的三個命運共同體正是基於來自 TPP 帶來的挑戰，希望借博鼇這個契機傳遞來自大陸的信心。

為了從反亞太，維護美元的霸權地位，美聯儲主席伯南克力導 2014 年美國快速退出 QE。這對新興市場是重磅炸彈，這表明美國的量化寬鬆政策會徹底終結，美聯儲退出寬鬆貨幣政策會直接導致全球借

貸成本上升，資本回流美國已是鐵板釘釘，這意味著作為大陸新興經濟不得不刺破大陸高溢的資產價格，還需要面臨貨幣泡沫被刺破以後的風險，甚至會產生大陸式的次貸危機，這些都是大陸亟需要應對的風險。

海南博鼇論壇釋放新能量懶人包帶你解讀國計民生

2014 年 4 月 10 日消息：大陸國務院【李克強】上午出席博鼇亞洲論壇，並在例行年會上演講，現場約３０００名來自世界各地的嘉賓出席，本屆博鼇論壇為期三天，會議圍繞主題【亞洲的新未來】：尋找和釋放新的發展動力，與會嘉賓廣泛交流意見，今年博鼇論壇將進一步擴大政治安全議題，同時開設多個專場廣泛討論 APEC、跨太平洋夥伴協議 TPP、、WTO 關係等議題。

本界博鼇亞洲論壇比以往更加注重經濟議題，備受外界矚目的【李蕭會晤】將於 10 日由李克強率團赴會臺灣前副總統蕭萬長，雙方或許會對近期發生的臺灣服貿學運展開討論，外界期待“李蕭會晤”能夠破冰服貿協議。那麼這場關係國計民生的博鼇論壇

又會對大陸人民產生哪些深遠影響呢？本期筆者特意做了一個懶人包，徵求大家廣泛意見。

免稅店範圍擴大海南消費者獲實惠

根據媒體爆料，大陸首個公共外交基地落戶海南瓊海博鼇，這標誌著海南會史無前例的開放，這其中包括建立具有國際影響力的外交事務中心，原先的三亞免稅店將由市內遷往海棠灣國際購物中心，營業面積會從原先的 1 萬平方米擴充至 6 萬平方米，一旦投入運營以後，將成世界最大的免稅購物中心。

海南省常務副省長譚力表示，目前正在積極爭取財政部、海關總署對擴大省內免稅店營業場地面積的同意。若政策措施到位，海南經濟必能更上臺階，而對大陸公民而言，擴大免稅範圍以後，去海南旅遊就更加省錢了，消費者但凡購買免稅商品，其商品價格比與大陸有稅地區的價格總體相比較能夠優惠 15%-35%不等，個別產品的優惠幅度甚至能夠達到 40%以上，尤其是香化類產品，若各國能夠更加彼此坦誠互信的合作，有朝一日數碼類產品成為免稅商品也不是不可能。

人民幣結算更加國際化自由貿易促消費

北京大學國家發展研究院名譽院長林毅夫在博鼇論壇表示，人民幣作為國際儲備貨幣或貿易結算貨幣的進程確實已經開始。相較發達國家，大陸實體經濟發展強勁得多，預計到 2020 或 2030 年，人民幣可能成為全球三大主要儲備貨幣之一。

目前海南跨境貿易人民幣結算業務已經全面覆蓋，大陸已經相繼與韓國、馬來西亞、印尼、等國簽署了貨幣互換協定，前不久又在中歐經貿合作中，大陸大陸央行和德意志聯邦銀行簽署了在法蘭克福建立人民幣清算安排的合作備忘錄。顯而易見，多國大陸央行已把人民幣作為重要貨幣一部分，可以預見的是，實行人民幣結算後，這些國家的人民幣結算量將大增。隨著大陸多個地區的自貿區成立，將會有越來越多的國家和地區的商品實現 0 關稅流通，可供消費者選擇的進口商品種類會越來越多，自由貿易下實行的 0 關稅，使得進口商品物美價廉，這也會極大的提振消費，以後大陸的消費者就不用再大老趕赴港澳購買進口商品，直接在自己的家門口就能買到了。

由此可見，大陸舉辦的亞洲博鼇論壇，已經釋放出強有力的經濟改革信號，用不了多久，以人民幣進

行金融交易計價方式也會實現，這些只是一個時間問題，一旦如林毅夫所說的人民幣要在 2030 年實現國際化，那麼對大陸公民來說，無論去哪里，在也不用為兌換本國貨幣而發愁了。

QDII2 直通港股進入倒計時 A 股或將面臨重大調整

據 4.7 日港媒報導，內地股市與香港股市互通“直通車”在即，市場消息普遍認為，去年前期的準備工作已經確定，放行內地股民來港投資的合格境內個人投資者(QDII2)額度料會在 2014 年先行，內地投資客有望通過中資券商”代己入港“，其香港子公司或須在大陸結算先行開設特別戶口，確保內地客買賣港股的資金和持貨有數據可循，並得到來自監管層的監管。

早在 2013 亞洲金融論壇上，證監會主席郭樹清就曾經在公開場合表示正在研究建立個人投資者境外投資制度。與此同時，大陸央行積極表態要做好 QDII2 的試點準備，正當大家普遍認為 2013 年必定能夠推出 QDII2 時，結果卻只是雷聲大雨點小。雖然 QDII2 沒在 2013 年推出，但是不難看出許多投

資者借助深圳這塊跳板，通過各種地下管道轉而投資境外證券，特別是投資港股現實中已經廣泛存在，開通港股直通車迫在眉睫。

資料顯示，大陸最為擔心Ａ股抽血以後應該如何應對資金流動性緊縮的窘境，因此必定會設定不少關卡，除了控制資金額度，也會限制投資者資格和買賣規模等。俞小明認為，這樣的擔憂或許只是多餘的，要想保障大陸二級市場的金融穩定，關鍵在於如何讓投資者獲得更好的回報，從目前來看Ａ股的幾次改革都是失敗的，目前大陸股票的價值投資少，依靠的是股票買賣價差獲得投資回報。

這 10 年間，A 股市場的現金分紅僅 2 萬億元，融資是現金分紅的 1.76 倍，客觀地講，即便證監會出臺的分紅新政，明確指出上市公司應當在章程中明確現金分紅相對於股票股利在利潤分配方式中的優先順序，也不會對股市產生多大的深遠影響，因為資本市場的本質就是逐利，用一紙新政並不會起到多大的作用。相反可能還會抑制短期股市投資從而影響股市長期發展，甚至會讓眾多投資者對分紅預期產生心理落差。

相反香港股市則和大陸股市有明顯的不同，香港股市操作上更加自由，股票當日沒有漲跌幅限制，而大陸股市漲跌幅被嚴格限制在10%，在交易時間上，港股實行 T+0 交易制度，即當天買進股票當天可以賣出，縮短了交易時間的成本支出，而大陸股市實行的是 T+1 交易，即當天買進股票必須隔一天才能賣出，抑制了資本對時機的把握，最為重要的是，港股市場的股市衍生產品種類齊全，比如股指期貨、衍生權證、股本權證、牛熊證及股票掛勾票據等，而大陸股市除了股指期貨貌似沒有其他品種。

筆者認為，香港股市無論從制度還是金融品種都比大陸股市成熟，兩市放開競爭，資本肯定會利好香港股市，逐利是資本市場的天性，不能把逐利和融資兩者之間本末倒置，改變資本市場的遊戲規則，因此筆者建議，開放 QDII2 應該降低入港投資的資本門檻，甚至可以不設置任何門檻，只要是合法的中華人民共和國公民都可以進行港股投資，只有這樣大陸Ａ股市才能知恥而後勇，若政策上限制境內投資者條件太多，不僅不利於政策的執行，相反會造成投資失望情緒，在資本市場上，管理層應該對投資者一視同仁，若實行按照資本大小劃分投資者

是否有身份去香港股市投資，勢必會打擊更多普通投資者的信心。

大陸國務院推出微刺激措施促增長且看李克強經濟學三支箭

受今年第一季度經濟數據疲軟影響，大陸國務院本週三正式提出一攬子促進經濟穩增長措施，其中包括進一步增加鐵路投資、改善低收入家庭的住房條件、擴大小微企業提供稅收減免、促進就業等措施。大陸國務院在公告中還提出《進一步創新宏觀調控的方式方法》對外界釋放出積極信號。

俞小明認為，大陸國務院公告中提出《進一步創新宏觀調控的方式方法》已經付諸於行動。就在兩天前，國家發改委對外宣佈，正在建設的准池鐵路開通運營後，貨物運價將實行市場調節，由鐵路運輸企業與用戶、投資方協商確定具體運價水準。這也表明創新宏觀調控目的是為了打破鐵路運輸價格長期由政府壟斷的局面，轉而實行由政府引導，企業依法定價的市場化戰略格局，逐步把政府的權能還給企業。政府將在宏觀調控方式上從主導模式過度

到引導模式上，另外李克強經濟學釋放的三支箭效果如何有待時間考驗。

第一支箭：延長小微企業所得稅優惠政策促進青年就業

大陸的就業問題並沒有如外界預期的那麼樂觀，李克強曾在去年英國金融時報撰文透露，上半年大陸調查失業率為5%，而全國繳納社會保險參保人數卻不足5億，兩者相比較就可以看出數據嚴重不對稱，大陸目前實際就業人口無法用準確數字進行計算，原因是多方面的，許多城市邊緣人群的就業情況並沒有被統計進去，大陸高校的就業率情況存在造假嫌疑。

微刺激方案出臺表明了李克強已經意識到了就業的嚴峻性，今年大陸國務院的工作重點將會放在民生領域，李克強在3月份全國人大會議上指出要創造1,000萬個就業機會，同時把城鎮失業率控制在較低水準。為了更好的完成這一任務，承諾將現行小微企業所得稅優惠政策截止期限延長至2016年底，這樣做的目的就是希望通過政策減稅等優惠措施，吸引更多的大中專畢業生進行自主創業。

第二支箭：調控房地產價格發行住宅金融債券

為了實現房地產價格軟著落，李克強採用向市場投放保障房等多項惠民政策，研究部署金融對棚戶區改造的支持作用。4 月 2 日會議決定，由國家開發銀行成立專門機構，實行單獨核算，採取市場化方式發行住宅金融專項債券。以往這個領域沒有投資利潤空間，光靠市場運作是行不通的，現在由國開行牽頭，通過政府出面進行資源整合，向郵儲等金融機構和其他投資者籌資，鼓勵商業銀行、社保基金、保險機構等積極參與，重點用於支持棚改及城市基礎設施等相關工程建設。作為政府公共事業雖然沒有商業地產的高回報性，卻也有商業地產專案上沒有的優勢，比如高穩定性和大規模優勢，這些是吸引國資國企參與棚戶區改造的亮點。

第三支箭：發展鐵路運輸打造城市經濟圈

為了更好的解決經濟發達地區城市資源飽和問題，帶動產業和人口向中西部地區轉移，大陸國務院在一攬子微刺激政策中，重點佈局鐵路運輸，將向社會發行人民幣 1500 億元（約合 246 億美元）鐵路建設債券支持鐵路建設。大陸國務院已經表示將抓緊推動已批復專案全面動工，並稱對鐵路承擔的公

益性、政策性運輸任務，大陸財政在一定期限內予以補貼。與鋼鐵水泥等不同，鐵路系統並沒有因經濟增長放緩而面臨產能過剩的問題，相反卻是置死地而後生。鐵路行業的嚴冬已經過去，春天即將到來，預計鐵路運輸對大陸經濟提出有著重要的戰略意義。

面對今年大陸經濟增速預會回落到 7.5%，大陸期待李克強經濟學的這三支箭能夠奏效，不過筆者認為，擺在大陸經濟最大的問題並不是經濟回落，而是大陸的人均收入太低，從以往的經濟政策來看，大規模發行貨幣並不能提高國人的人均收入，反而會增加生活成本，不利於經濟長遠發展，應該在增加基礎設施投資的同時，對貨幣進行通貨緊縮。

阿裏借殼國華人壽劍指文創產業捆綁“淘寶星願”上演資本眾籌追逐

自餘額寶之後，阿裏在自己的大陸微博宣佈，2014 年三月的最後一天將力推文化投資平臺“娛樂寶”，並對外聲稱“娛樂寶”的預期年化收益率達 7%。線民只要出資 100 元即可投資時下熱門影視作品，娛樂寶首期推出的 4 個電影專案分別是《小時代 3、4》、

《狼圖騰》、《非法操作》和一款遊戲《模範學院》。娛樂寶聯姻國華人壽意欲何為?

自從阿裏推出娛樂寶之後，外界就對其當頭澆了一盆涼水，許多家媒體紛紛表示，娛樂寶背後只是一個噱頭，實則只是一款保險產品。有爆料人指出，娛樂寶是由國華人壽提供，對其保險產品《國華華瑞 1 號終身壽險 A 款》進行投資連結型保險銷售，投保費用方面，投保人 1 年內領取或退保收取 3% 的手續費，1 年後自動全部領取。屬於險企投資領域中最激進的投連險品種，投連險本身是不保本不保底的。

阿裏方面表示，4 個電影專案的總投資限額為 7300 萬元。規定了影視劇專案投資額為每份 100 元，遊戲專案投資額為每份 50 元，每個專案每人限購兩份。有媒體稱，娛樂寶首日發售就超過 10 萬人購買，一邊是外界媒體對娛樂寶展開瘋狂輿論圍剿，另一邊又大肆報導阿裏這邊賣得火熱，馬雲葫蘆裏到底賣的是什麼藥?娛樂寶只是虛晃一槍淘寶星願才是核心產品

俞小明認為，娛樂寶首日超過十萬份的數據並不是由阿裏方面提供，而是來自商業媒體，足見有涉嫌

造勢之嫌。對於外界的評論，馬雲更關心的是製造娛樂寶話題的行銷手段，馬雲背後實際早已經醞釀好在今年推出金融眾籌平臺“淘寶星願”，娛樂寶只是馬雲為了吸引更多人目光放在“淘寶星願”的工具，娛樂寶實際上沒有多大的投資亮點，首先娛樂寶每人只能限購兩份，每份一百元，按照兩百元的投資基數，即便有百分之七的收益率又能獲得多高的收益值呢？

所以說娛樂寶只是一個娛樂噱頭沒有錯，這四部叫賣的影視作品也並不缺錢。反觀“淘寶星願”則不同，“淘寶星願”說白了是面向草根的網路眾籌平臺，目的是挖掘民間潛在的優秀文創作品，以及吸引一部分賣創意產品的淘寶賣家。這些在淘寶星願平臺上公佈的創意專案急需資金支持，因此沒有規定限購份額的數量，風險偏好完全根據專案投資者自己的喜好來定，無論眾籌平臺上的專案是成功還是失敗，馬雲總是最大的贏家。專案成功了，馬雲自然獲得了回報，反觀一旦失敗了，風險由發佈專案者和投資人共同擔負，畢竟回報承諾並不是由馬雲提出的，而是來自發佈專案者本人，馬雲就是認准了這一點才吃定了淘寶星願必定能成功。

總結，娛樂寶是大陸網路金融的又一重大新聞事件，筆者也在第一事件參與了事件的全過程，並在網路眾籌平臺“淘寶星願”後臺瞭解平臺屬性，發啟專案者需要經過淘寶方面的審核，審核通過以後，可以獲得最高 51%的定金，等專案完成之後，淘寶方面把剩餘部分金額打給專案發起人，在這期間另外的 49%的金額可以被“淘寶星願”作為短期融資手段獲取投資回報。

【生前遺囑】成大陸版巴塞爾協定民營銀行風險控制待檢驗

2014 年 3 月 11 日，外界備受矚目的首批 5 家民營銀行試點名單在銀監會出爐。銀監會主席尚福林披露，大陸國務院同意正泰、華峰等民營資本參與首批 5 家民營銀行試點。這一刻對大陸的金融業具有劃時代的意義，從此打破了金融業壟斷神話。

這五家銀行之所以能夠成為首批試點，主要是具備了自擔剩餘風險的能力，早在 2013 年 7 月，大陸國務院就提出過“嘗試發起設立自擔風險的民營銀行”，為了更好的保護金融消費者、存款人和納稅人的合法權益，這些民營銀行在設立前，都要訂立生

前遺囑計畫，未來銀行業若面臨經營不善，它的股東、經營者要承擔相應責任，通過相應的法律形式來約定下來，不能把民營銀行造成的損失轉嫁到儲戶和納稅人的頭上。

大陸制定生前遺囑基本上是汲取了歐美銀行業的防風險經驗，為避免金融海嘯對金融秩序產生不利影響，美國牽頭發起了制定新版巴塞爾資本協定，協定規定重點銀行需要送交生前遺囑，此外美國早在 2010 年 7 月 21 日還生效了華爾街改革和消費者保護法案。正是基於這些經驗，大陸的一些學者還提出了儘快起草存款保險制度和金融消費者保護法，意在保障儲戶利益和風險有效覆蓋的制度保障。

目前這五家試點銀行主要依據《商業銀行法》對剩餘風險進行管理，所享受的待遇跟現有的商業銀行同等，採用了審慎監管原則接受同樣的金融監管。此外銀監會已經表示，對民營銀行會加大監管力度，主要側重監管民營銀行審計工作，若發現民營銀行虧損侵蝕資本、資本儲蓄下降到一定比例時，讓其不能再繼續吸收儲蓄。

監管層還對加強監管提出了自己的五點理由，歸納總結了民營銀行可能會出現的經營風險、流動性風

險、利率風險、治理層面風險、操作風險；監管層表示，民營銀行主要面對的是中小企業客戶群體，存在一定的壞賬風險，規模上也沒有實力同大銀行展開利率競爭，此外擺在股東方的關聯貸款將成為民營銀行很難繞過去的一個坎，若不加強監管，這些都將成為問題，股東貸款會不會出現利益輸送將拷問民營銀行良心。

不過外界顯然還有不同的質疑聲，有人甚至反對制定所謂的生前遺囑，因為民營銀行一倒就會引起整個銀行的寒蟬效應，出現擠兌等信心衝擊。筆者認為，制定相關的生前遺囑、退場機制等雖然很有必要，但是必須一視同仁，如果說民營銀行會破產而國有銀行和股份制銀行則無需承擔任何風險，儲戶就會把錢存款到這些銀行，那樣對民營銀行是不利的，這樣就會被外界誤讀為銀行業的霸王條款，如果將【生前遺囑】作為行業的風險處置安排就必須一視同仁，這也是筆者再三強調的既民營銀行和國有其他制銀行共同建立生前遺囑。

央視質問麥田去哪兒了 拿什麼拯救大陸的農業

最近，一檔【麥田去哪兒了】的農業類經濟節目引發外界關注，眼下春耕在即，而大陸的產量大戶河南省和湖南省部分地區，春耕期間卻未能夠出現熱火朝天的繁忙景象。農民發現種植傳統糧食水稻和小麥獲取不了預期的經濟效益，紛紛改種經濟作物。此外，農村大部分地區的壯勞力寧可去城市務工也不願意留在農村務農，留在農村務農的多是一些上了年紀的老人，加之城鎮化不斷推進，大量優質良田或是被流轉挪為它用，或是變成了高樓大廈，大陸 18 億畝耕地紅線早已名存實亡。

大陸的農業問題不是能夠用簡單的幾句話解釋清楚的，各種經緯錯綜，造就了現在的農業困局，如何恢復農民種糧食的積極性，是眼下比春耕更為重要的耽誤之際。大陸需要審時度勢，制定現代版的商鞅變法。

制定以農業養工業的國策

目前大陸的經濟體制依靠來自工業的推力，特別是重工業幾乎佔據了大陸主要財稅收入。而作為立國之本的傳統農業卻遭受到了前所未有的衝擊，重工輕農的後果造成大量農民失去務農的積極性，轉而紛至城市務工，致使大量農村耕地荒蕪。大陸的農

業底子薄，迎頭趕上其他國家還來不及，卻因為偏重工業化，致使農業出現深層次危機。

在來比較下大陸的鄰居臺灣，臺灣政府制定的國策和大陸截然不同，臺灣以農業養工業，再反過來以工業促進農業的政策得到了成功。臺灣農業改革成功案例本來是可以被大陸借鑒的，卻沒有在大陸付諸於行動。拿臺灣農民來說，臺灣的農民技術一流，農產品、水果和茶葉品種優良。臺灣的前任李登輝是搞農業出身的，臺灣的農業重視程度不僅放眼於大陸，還派農技團還去亞非拉傳授農業技術，幫助落後的第三世界國家，臺灣的農技團以此聞名世界。

以優質農會信用部取代農村信用社

目前大陸的農村信用社，雖然在數量上有一定規模，但是規模小、人員素質相對偏低,農村信用社的對農業務不突出，而在臺灣，農會在農村中擁有非常高的威望和信用，幾乎只要是農戶一般都會將存款存入農會信用部，據臺灣冬山鄉農會介紹，平均每戶在農會存款 20 萬台幣，農會盈餘 90%以上都來自於信貸服務。因此，信用部的收入來源已經成為農漁會最重要的一部分。夯實的金融體系，促進了臺灣農業的發展。反觀大陸自己，大陸的農業金融體

系依靠的是大型金融機構的大包大攬，比如農業銀行，承辦了農村土地承包經營權抵押貸款業務；支持播種機、收割機等大型農機具購置，還要探索引入電子商務平臺，業務窗口琳琅滿目滿目，真正農民需要的卻少之甚少，一些本不是銀行做的事情銀行也在做，比如做好農產品網路直銷服務這個似乎超越了銀行的範疇。大陸的農業金融體系雖然提供了輸血機器，卻沒有培養起農民自己的造血功能，而臺灣則完全依靠來自農會的自主造血。

綜合所述，大陸的農業政策發展策略問題頗多，機制陳舊，且一直處於探索階段，反觀政策執行上，撥款給農民的錢被地級官員貪汙，許多政令傳達依靠權柄手段，而臺灣的農民，政府通過銀行或者依靠農會直接把錢發到農民的手裏，為了保護農民的利益還制定了嚴格的《農業金融法》。

嚴審美劇恐引來 WTO 知識產品貿易爭端

近日，一則新聞引來眾多美劇迷們熱淚狂飆，原來廣電總局要對視頻網站引進美劇進行嚴審。這一重磅炸彈消息使得許多美劇迷們唏噓不已，有人甚至因為此事而夜不能寐，害怕將來再也看不到精彩的

美劇因而患上憂鬱症。有媒體認為，一旦新政實施，大陸視頻網站播出的80%美劇都得下線。有美劇迷們感言，若沒有美劇，生不如死！

3.27日，A股創業板影視傳媒股：華聞傳媒、當代東方、光纖傳媒、新文化等多股集體停牌不禁讓人聯想起是否和嚴審美劇有關。從光纖傳媒公佈的2013年業績數據來看，雖說淨利潤同比上升5.7%，收入卻同比下滑12.5%，若廣電新政通過，恐怕網路視頻運營商的日子就沒那麼好過了，目前許多視頻運營商已經暫緩引進美劇，正密切關注新政政策走向。

俞小明認為，若嚴審美劇恐怕會再次引來美國方面的不滿，早在2009年，世界貿易組織wto就曾經做出裁定，認為大陸對美國的書刊、電影和音樂實行的銷售限制措施，違反了國際貿易準則，並判美國勝訴。這項裁定是基於2007年美國有關貿易代表的一項投訴請求所做的回應。此前，大陸每年只應允20部外國影片進入大陸。每引進國外電影，外國公司就必須與國有發行商中影集團和大陸廣電總局進行磋商，這極大的阻礙了美國對外文化貿易的輸出。

時隔五年，美劇嚴審又再次被推到廣電總局的圓桌會議上，很顯然這次廣電突如其來嚴審美劇的做法，引起了部分線民的反感，且此舉甚至有可能再次被美國以銷售限制為由起訴到 WTO。在大陸，關於是否引進限制級美劇，或者對引進國外影視電視作品的內容從未有過聽證會，往往都是單方面通過行政強制手段執行，因此會被外界詬病。同樣的事情發生在國外，影視和電視劇一般都採用分級制度管理模式，運營這些視頻的網路視頻運營商，往往通過 ID 號綁定身份資訊來限制未滿 18 歲人群觀看限制級內容，而大陸目前還沒有這樣的規範制度。

和韓劇走唯美愛情路線相比，美劇的故事邏輯性強劇情驚悚，劇本大多融合了戰爭、情欲、懸疑等素材，畫面視覺效果較為刺激，往往深受大家的喜愛。美劇另一大特點就是在劇情中能夠反應美國民眾自由意志的思想，這或許會觸動某些人的敏感神經。近年來，許多國外網路視頻作品或被技術手段限制，或者被立法封殺，從而印證了筆者的這一觀點。總體來說，美劇不僅對人的思想解放產生積極意義，還能讓眾多線民從美劇中學到“外語潮句”。

大陸一方面要對美劇開刀，另一方面又極其希望通過利用證券市場融資工具更好的為文化創意產品服務，希望借融資規模打造高端影視電視劇作品，近年來更是探索韓國的影視劇模式，甚至不惜餘力的希望引進韓國的影視機制。筆者認為，一些好的影視作品能夠借二級市場融資甚好，不過要想創作一部好的影視作品本身，是基於多元化社會不同的創意取向，並不是所有人都會喜歡《來自星星的你》，作品要想賣出去，關鍵還是要對不同群體的胃口，限制美劇有可能會犧牲很大一部分群體，希望廣電能夠三思而後行。

臺灣服貿協議遭學運抵制俞小明解讀臺灣經濟深層次矛盾

3 月 18 日晚九點，三百名臺灣學生衝撞立法院，臺立法院有史以來被外界攻破，現場有臺灣民眾倒掛國旗以示憤怒。在佔領立法院過程中，臺灣學生提出了幾點訴求，其中包括撤回服貿協議和制定兩岸協議監督。

3 月 22 日下午四點左右，現任臺灣當局行政院院長江宜樺來到學生現場，表示不會退回服茂協議，後

來他又在公開場合表示，認同臺灣青年關心國是，希望想辦法面對面和青年朋友溝通，並對國會這幾日陷入癱瘓所遭受的損失表達了遺憾之情。

面對臺灣學生提出的兩個訴求，馬英九現身公開媒體場合，面對現場媒體犀利發難，馬英九解答了外界對服貿協議的關切。馬英九認為：區域經濟整合是全球勢不可擋的浪潮，臺灣不能被邊緣化，並舉例韓國和加拿大簽署自由貿易協議作可享受 0 關稅，來對比臺灣當下所處的困局，馬英九現場認為服貿協議是 ECFA（兩岸經濟合作框架協議）的一部分，如果在國會中通不過，將嚴重傷害臺灣的國際信用以及臺灣貿易自由化的努力，也一定會影響臺灣加入跨 TPP（太平洋夥伴協定）與 rcep(區域全面經濟夥伴關係協定）。

那麼是什麼原因造成臺灣社會分裂，進而出現學運攻佔立法院呢？面對種種疑問，大陸不得不翻開臺灣歷史來深度剖析臺灣內部深層經濟矛盾。

從亞洲四小龍到經濟邊緣化

臺灣曾經以出口為導向，依靠出口製造和跨境資源整合，在上個世紀變身成為工業大國，有亞洲四小

龍美譽。但是到了 2008 年金融海嘯以來，臺灣經濟不斷出現惡化，臺灣的固定投資由正轉負，產業轉型遲緩投資不足給臺灣經濟和社會造成了隱患，臺灣目前為止只有跟紐西蘭和新加坡簽署過 FTA，而放眼周邊的國家，中日韓的 FTA 談判則直接關係到臺灣的命運，一旦中日韓抱團，臺灣就可能被徹底邊緣化。

臺灣需要和大陸謀求合作

正是基於臺灣的現實困境，臺灣需要和大陸謀求合作。兩岸通過協商服貿協議，臺灣承諾對大陸開放 64 項，大陸承諾對臺開放 80 項。根據解決兩岸經濟合作框架協議需要經過的流程如下：經濟合作→投保協議→服務貿易協議→爭端解決與修正→貨品貨貿協議，最近一個簽署的服貿協議已於 2013 年 6 月 21 簽署。

在野黨和執政黨利弊難權衡

經過半年多的雙邊談判成果眼看就要瓜瓜墜地，卻突縫 3.18 學運抵制。臺灣部分反對民眾認為，簽訂服貿協議的司法程式欠公開透明，所簽協議部分條

款對臺灣不公平，擔憂臺灣的核心利益和安全會受服貿協議影響，甚至擔憂臺灣的民主會因此倒退。

期間，民進黨在國會中提出要逐條討論，逐條審查服貿協議得到了馬英九在公開場合的認同，不過在實際操作中，兩黨朝野抗爭的結果致使服貿協議被迫在國會中斷。

筆者認為，如果拋開政治是否影響民主因素不談，光從經濟層面上去看待服貿協議，則對臺灣人民來說是利大於弊，但是也不能過度依賴大陸這是對的，所以應該結合民主風險評估，等兩岸的開放程度都差不多了，在談服貿比較合適。

經濟轉型需要技術創新，人才外流卻讓“創新”成為口頭禪

近年來，為擺脫傳統產業經濟增長乏力的束縛，各地都把創新作為推動地方經濟轉型的口談禪，而現實情況卻並不盡如人意。為此一些地方大力打造所謂的人才公寓，希望通過物質獎勵等手段留住人才。有些甚至還以鼓勵企業創新為名為一些企業提供各種補貼，讓企業方享受低息銀行貸款等優惠政策。

即便如此，相關的企業依舊沒有多大的技術創新，一旦發生大規模的金融危機，仍然抵擋不住來自外界的風險。不僅僅如此，許多高端人才並不願意在大陸去研究創新領域，而是選擇市場和法治更加成熟的歐美城市，即便大陸許多城市開出比國外更高的優厚條件，也無法吸引這批尖端人才的回歸，那麼是什麼原因導致人才外流的呢？

原因一：各種財政補貼沒有用到創新領域

人才外流的根本原因是產業沒有升級，而產業怠慢不升級的主因是地方提供的各種不當補貼所致，本以為通過對企業稅賦減免，就可以注入企業流動性，卻沒想到一些企業根本沒有做過技術創新的準備，這些企業往往利用銀行低息貸款去發展房地產，甚至通過低估設備折舊率、壓低勞工工資、降低環評標準，長期牟取利潤，長此以往企業毋需升級就可以牟取暴利，又有哪個企業會願意冒風險去自立品牌、研發創新、技術升級呢？

原因二：高新技術專利往往被“公關”

發展創新淪為空談的另一大內因是腐敗，一些發明創造者耗費大量心血發明的技術專利往往被企業輕

而易舉的公關，腐敗分子通過收受企業賄賂，轉手把發明創造者的高新專利賣給相關企業，造成發明者的心血付諸東流，所產生的後果就是，發明者的一些高新專利得不到市場的價值認可，不得以只能通過貶值方式轉讓。這也極大的打擊了發明創造者的積極性，一旦這些人沒有了積極性，大陸的民間發明創造就沒有了土壤。

原因三：部門干預救瀕臨破產的企業

蘋果產品最高領導人 Jony Ive 說過，如果蘋果沒有創新，他就會離開。諾基亞作為手機業的龍頭老大，因為創新能力不足甘願被微軟收購。而對大陸企業來說，一些瀕臨破產的大型民營企業往往多次在危機時刻得到了地方部門的救助，本應該被市場淘汰的企業，在地方部門干預下又奇跡般的起死回生，一些地方往往因為自己的短見，迫使企業做不倒翁，幻想相關企業依舊能作為財稅大戶，卻忽略了市場經濟的最基的優勝劣態原則，這樣的做法極大的阻礙了企業創新自救的能力。歷史上歷次技術創新浪潮對工作的影響，將不可避免地導致一部分技術工作者無用武之地。新的技術創新已經開始，而人們

尚未對此做好準備，一些將不可避免地付出失去工作的代價是必要的。大陸可以想像。

原因四：人才優厚政策迫於形式主義

此外對引進人才方面，許多地方標榜自己引進了多少數量的人才，卻忽略了這些人才的品質，新的技術創新，舊的技術人才就沒有用武之地，而這些舊制人才隊伍卻依舊享受相關的人才優惠政策，此外一些人利用裙帶關係，通過考取證書等手段冒充人才，實際工作崗位根本發揮不出人才的作用，對待人才政策極大的不公平性，也讓許多高端人才望而卻步。

以上四點原因總結了大陸創新能力不足的重要內因，短期內很難得到改觀，大陸的創新道路充滿荊棘，如果要破除時弊，則需要對創新領域自我淨化，自我蛻變的一場革命。

新三板股權眾籌以及網路眾籌將對傳統券商“釜底抽薪”

隨著兩會的落幕，金融改革風生水起，券商的日子將越來越不好過，不僅經紀業務將迎來週期性低靡

期，看似壟斷性的投行業務也將被徹底顛覆，因為新三板市場的股權眾籌已經開始打響了前哨戰。

所謂眾籌，更確切地說是叫公眾小額集資，是來自國外的一種互聯網商業模式，是指一批人通過互聯網為某個專案或某專利發明創意提供資金支持，資金並不來自銀行、風投、天使投資這類公認的融資實體或個人，而是全部來自網路終端的投資人。基本模式是專案的發起者在眾籌平臺網站上展示專案，投資人根據專案資訊進行投資。也就是說眾籌模式主要利用互聯網平臺進行，並且具有部分傳統投資銀行的融資功能。

目前大陸的新三版眾籌交易平臺在兩會之前就早已經低調運作，只是今年兩會期間金融改革的號角正式放權給網路眾籌，才吸引了外界的格外關注。筆者根據網路新聞獲悉，早在今年的 1 月 24 日，新三板規模擴大至 268 家，新掛牌企業整體行業分類上來看，資訊技術、機械製造、電子光電、節能環保占絕了近百分之七十的江山。

國際上不乏成功案例，筆者瞭解到，股權眾籌目前在歐美發達國家已經是較為普遍成熟的一種投資和融資方式比如美國老牌眾籌平臺 Angelist 就在去年

9 月，完成了 2400 萬美元的融資。而截至 2013 年底，有 10 萬家企業在這一網站上掛牌，促成了 1000 多家創業企業成功融資。

不過和地方發改委牽頭的新三板眾籌相比，私人的網路眾籌平臺更加具備靈活操作性，總體來說網路金融眾籌平臺能夠實現一大批青年 0 成本的創業夢想，甚至讓一些曾經不起眼的發明專利再次進入財富大本營，比如說你擁有一個現在網友都十分喜歡的專案，例如你創作了本玄幻小說想拍成一部微電影，把他放在眾籌網站上，在規定的時間內籌資達到事先設定的籌資目標額度，你就可以得到製作微電影所需資金。眾籌的這種低門檻、多樣性、依靠大眾草根階層的力量、注重創意等特點，使得眾籌一出世就迎來了世人矚目的眼光。

不過也有專家擔心，目前網路眾籌沒有相關的法律法規進行約束和監督，而國外眾籌網路平臺之所以能夠做到如此成熟的地步，離不開國外司法體制的健全，很難有讓眾籌公司進入灰色地帶的可能性，這也極大的發展了眾籌平臺，而目前大陸的眾籌才剛剛開始，一系列的金融改革還在大刀闊斧的進行，傳統券商依舊對新生事物充滿芥蒂，地方政府希望

插手眾籌領域依舊顯現，這些問題將直接影響大陸的網路金融眾籌能夠走多遠。

存款利率市場化還需一兩年時間馬雲這邊已經等不及了

兩會期間，大陸央行行長周小川向媒體表示，存款利率放開計畫將在一兩年內實現，不過周小川並沒有確切交代放開計畫的時間表，如果說大陸央行的金融改革是用年作為計畫單位的話，那麼互聯網金融巨頭“餘額寶”和“現金寶”可以用爭分奪秒來形容自己在互聯網金融圈的擴張速度。

不過有兩會代表表示，互聯網出現的“寶寶們”並非是真正意義上的存款利率上調的結果，而是金融理財產品的收益，並告誡用戶投資任何一項理財產品，用戶都要自行承擔相應的風險，互聯網金融理財產品也一樣。將來用戶還要承擔你把錢存在銀行，銀行倒閉以後的風險。

不過從目前發展來看，兩大“寶寶”總體運作還算穩妥，除了微信支付安全問題有被外界所質疑之外，其他則是優點蓋過缺點。相比較而言，騰訊阿裏兩

大陣營的理財收益率高於傳統銀行，加上兩個“寶寶”身上所具備的快捷兌現、支付、提現等功能特點，吸引了大量線民變身成為騰訊阿裏的儲戶。

互聯網金融理財產品出現井噴並非只是行業現象，而是歷史發展到一定自然規律所必須面臨的，俗話說物極必反，若長期搞金融壟斷勢必會蹇滯市場經濟的活力，在相當長的一段歷史長河裏，人民儲蓄在銀行的存款利率被嚴重管制，間接造成了存款利率過度被打壓，形成了多年存款利率偏低的局面，這不符合儲戶的利益，也違背了金融市場運作的客觀規律。

反過頭來說，即使沒有新興的互聯網金融工具，光靠大陸央行這根“大拇指”也管不住民間資本的流動性，如果把大陸央行比喻為大拇指，那麼市場就是另外四根手指，它們才是掌握資金方向的航向標，以前大陸央行壓的太久，導致大量地下錢莊應運而生，最終一些地下錢莊的幕後老被被繩之以法，曾幾何時，有多少非法融資的老闆卷走了大量財富出逃至國外，而造成這些老闆跑路的金融亂象，根源就得追溯到存款利率沒有按照市場化來執行的問題上。2002 年時，銀行信貸占整個社會融資比重還在

90%以上，而到 2013 年銀行信貸占整個社會不足 50%以下，這也印證了筆者的觀點，意味著大量資金正在突破大陸央行對存款利率管制而流出銀行體系，沒有了銀行體系的監管，這些資本去向就成了謎底，這也給一些不法分子可乘之機，老闆跑路現象由此而來。

大陸央行行長周小川表示，民營銀行應該側重扶持小微企業，不過筆者認為，銀行的本質是以借貸獲利為目的，小微企業的借貸風險遠高於大型企業，償還能力卻低於國有企業，民營銀行作為銀行業組成的一部分是有一套自己的風險評估標準的，應該是清楚這一點的。如果大型的國有銀行不願意把錢借給小微企業，也別指望民營銀行會真的這樣做，畢竟銀行不是慈善機構，現在看來相關的金融改革方向可能會有失偏頗，對於存款利率市場化這個話題，大陸需要來自更多的小薇企業主進行全面參與，給予他們更多的話語權，只有這樣相關的金改方案才不至於走錯方向。

受馬航失聯事件影響航空旅遊板塊本週一雙雙下挫

2014.3.10 日，受馬航失聯飛機事件影響，滬深股市航空、旅遊板塊雙雙跳空低開，航空板塊以大陸國航為例，截至收盤單日跌幅達 4.95%。旅遊板塊方面，如眾信旅遊單日跌幅達 7.93%。從技術圖來看，航空和旅遊板塊短線承壓 5 日均線，若破五日均線將會迎來又一輪下跌，受市場悲觀情緒影響，保險板塊也有窄幅下跌。

馬來西亞航空週一開盤跌幅達 16%，此前馬來西亞航空因業績三年連續虧損，其股價在過去一年中已縮水 25%，此次中馬建交 40 年，又遭遇如何重大突發事件，勢必會給馬航籠罩一層陰霾。

眼看清明在即，對各大航空公司和旅遊公司來說，將迎來新財年第一個消費旅遊旺季。春季氣候溫潤，適合人們踏春春遊，本應該是提升消費者旅遊信心指數的旺季，卻恰逢馬航失聯，如果不盡快找到事件真相，消費者信心就會受此影響，甚至可能導致人們放棄原有的出行旅遊計畫影響消費指數。

前不久，雲南昆明火車站又遭遇暴力突發事件，接二連三發生的鐵路、航空突發事件不禁讓筆者浮想聯翩，也引發外界對安全局勢的擔憂。旅遊類上市公司，中青旅、眾信旅遊等做出境遊的公司股價今

日已經受市場心理預期承壓，股票紛至下挫。需值得注意的是，眾信前段時間因公司財報預增利潤15%至30%的利好消息影響，深受大資金的追捧，短短三個月時間股價從30元附近開始漲起，最高漲至85元附近，漲幅著實驚人，今日空頭正好借利空消息拋售股票，實現套現獲利。

一邊是馬航失聯，另一邊則大陸正在召開“兩會”，兩會期間，大陸提出要加大力氣發展混合制，對國有重要領域進行重大改革，航空業作為混合資本的重要領域，本應該是深化改革的受益板塊，卻也面臨機遇和挑戰的雙重壓力。俞小明分析認為，混合制企業從目前階段來看，合作的並不愉快，比如在企業的管理，人事的任命，民營資本往往容易受到排擠，許多民營高管直呼不願意和國有老大哥合作，原因是深怕自己被利用完了遭到國有老大哥的拋棄，拿航空業為例，許多民營航空剛出世不久就被國字型大小收購，很難形成民營和國營兩大陣營進行互相競爭的格局，目前也只有民營春秋航空掌握出了一套生存之道，此外市場還亟需一套完整的法律體制去保護民營資本入股之後的合法權益，即便有法律體制，還需要解決濫用權利等一系列較為複雜棘手的問題。

潘石屹拋售 52 億資產緊跟李嘉誠暗示經濟改革進入深水區

今年的兩會不同於以往，聚焦兩會關注民生是歷屆政府每年暢談的話題，李克強在做政府工作報告時，發出了震耳欲聾的改革呼聲，提及要以“壯士斷腕”的決心、“背水一戰”的氣概，突破利益集團的藩籬。人們不禁好奇地想問李克強，到底要動那些利益集團？他暗示的利益集團實指那些領域呢？

李克強話音剛落，住建部就立馬推出“雙向調控”新政，還沒等各大媒體詮釋雙向調控新政的相關細節，樓市這邊早已經是山雨欲來風滿樓，前不久一線城市就提前打響了價格，拿杭州為例，有樓盤房價日均跌幅近千元，有業主甚至要求開發商退房，怒砸售樓中心的報導鬧得滿城風雨。搖搖欲墜的房地產市場是他首先要動的，因為這不僅關係到民生，更關係到政權的穩定，若房地產不崩盤，實體經濟就永遠得不到發展。聰明的商人早已經嗅出兩會前夕釋放出來的政策信號，潘石屹兩會前夕拋售了 52 億資產緊跟李嘉誠，預示著地產金融風險隨時可能爆發。

在來看看 85 歲高齡的李嘉誠最近動向，自宣佈將“長和系”交棒給長子李澤钜之後，已經連續一年沒有現身集團記者會的李嘉誠突然現身，公佈了旗下零售連鎖屈臣氏兩地上市的安排。就在這兩年裏，李嘉誠先後減持中行套現達 66.6 億港元，賣出位於上海陸家嘴的東方匯經中心，44 億元轉讓世紀商貿廣場、底價出貨古北禦翠豪庭……，李嘉誠瘋狂的拋售舉動自然吸引了媒體的注意力。

李嘉誠到底在唱那出戲？正當香港人認為李嘉誠收購英國的電信業巨頭，是為了撤離香港時，他卻再一次高調亮相，並稱香港是寵壞了的孩子，香港要經濟發展，需要回歸自由市場，堅持創新驅動。李嘉誠所說的話，不禁讓外界浮想聯翩？

李嘉誠話中有話、而潘石屹則用行動回應了拋售大陸房地產的行為在他看來是正確的，曾經在新浪微博、新浪博客風頭出盡的大 V 潘老總，也不得不考慮自己的去留。兩位房地產鉅賈相同的做法，正預示著房地產必定會經歷一場血雨腥風。想必，眾多筆者也能夠猜出他所指的利益集團暗指方向了吧！

受烏克蘭地緣危機影響對沖基金繼續大幅增持黃金

受烏克蘭地緣政治危機影響，總統普京已經請求俄羅斯國會聯邦委員會同意對烏克蘭使用武力。普京大秀肌肉的做法，引起國際局勢驟然緊張，七國集團(G7)發表聯合聲明譴責俄羅斯的行為，並聲稱要對俄羅斯進行經濟制裁，受此影響，俄羅斯 MICEX 指數，週一開盤就跌幅達 6%。

受此影響的還有歐洲各大股市，歐洲主要股市今日早盤跌幅約 1%，其中歐洲泛歐績優 300 指數週一開盤下跌 1.0%，法國 CAC 40 指數開盤下跌 1.9%，英國 FTSE 100 指數下跌 1.6%。德國 DAX 指數下跌 2.5%

近日，烏克蘭貨幣格裏夫納兌美元更是跌至歷史底位，截至 2014.2.27 日,1 美元兌 11.0 格裏夫納。面對貨幣的大幅貶值，烏克蘭大陸央行在 2 月 6 日宣佈降低匯率，限制資本管制，內容包括限制私人資本流向海外、禁止在海外投資中利用外幣進行收購等。烏克蘭祖國黨領袖阿爾謝尼·亞采紐科在會議上發言表示，烏克蘭處於破產的邊緣。

不過這些舉措都沒有辦法解決烏克蘭當下的危機，市場避險情緒陡然增加，投資者千方百計撤離烏克蘭以及歐洲相關國家的風險資產，造成美股期指大幅下跌，有數據顯示，大量避險資金正在把手裏的鈔票兌換成黃金白銀，這在短期助推了國際金價，截至本週一，國際金價大漲超過 20 美元至 1344 美元。累計漲幅 1.94%；對沖基金持有黃金淨多頭倉位比以往增加了 25 個百分點至 13911 張期貨和期權合約，看漲頭寸創 14 個月新高。

根據彭博社去年發佈的數據顯示，美國最大的對沖基金巨頭 Franklin Templeton 持有的烏克蘭國際債券面值達 50 億美元，這幾乎占該國未償還國際債券總額的 1/5。由此可見烏克蘭的償債壓力有多麼的巨大，國際評級公司標準普爾於上周五公佈預測，一旦俄羅斯停止援助，烏克蘭將很快破產。因為今年烏克蘭必須支付到期的 130 億美元債務，國家的外儲只能維持兩個月。

眼下當務之急，就是國際社會幫助烏克蘭獲得國際資金援助，如果烏克蘭短期內將破產，勢必局勢會更加亂，無論是俄羅斯、歐盟還是美國都不願看到烏克蘭的分裂。不過這一切都要看俄羅斯接下來的

表態，俄羅斯警告，如果總統亞努科維奇最終被推翻，將重新考慮對烏克蘭的 150 億美元經濟援助。現在總統不知去向，俄羅斯現在又虎視眈眈烏克蘭喀什米爾，這無疑是給烏克蘭當局雪上加霜。

若烏克蘭局勢無法在兩個月內穩定下來，又無法獲得俄羅斯的 150 億美元貸款，那麼評級機構惠譽將會對烏克蘭的主權信用評級下調一個等級至 B-，甚至可能更低。這就意味著，除非烏克蘭調整預算，實施天然氣價格市場化改革，調控不良貸款並提高匯率靈活性，否則烏克蘭將不能獲得國際金融組織融資。

深成指創 5 年收盤新低 A 股面臨崩盤臨界點

2014 年 2 月 28 日訊：今日深成指創 5 年以來收盤新低，暴跌 1.79 個百分點，收與 7188.74。受業績拖累、人民幣貶值等影響，創業板指數繼續領跌，從網路輿情來看，散戶投資者目前還對創業板抱有一絲希望，認為還有抄底的機會。

俞小明分析認為，散戶投資者應該立馬止損，迅速清理戰場，創業板泡沫破裂，A 股已經進入崩盤臨界點，建議投資者應該謹慎操作以免深套。

近期大陸經濟改革動作不斷，不過在改革過程中同時遭遇了來自守舊派強有力的阻撓，受不確定因素影響，a 股盤中熱點不多，石油板塊反彈走紅並不意外，因為早前就有消息稱，民營資本可以投資石油化工等壟斷性行業，而李克強則更加明確的指出，“對市場主體而言，法無禁止即可為”。受此利好影響影響，早磐石油板塊領漲滬市。

不過，從市場人氣來看，資金還是呈現淨流出狀態，多數機構投資者對 A 股後市表現保持謹慎觀望狀態，面對習李經濟改革，市場分歧較為嚴重，既有樂觀派也有不少悲觀派，悲觀者認為，習李經濟改革會受遭受到強有力的阻擊，可能最後改革功敗垂成，例如銀行板塊曾經受金融改革熱捧，如今又遇到了國有銀行強有力的阻力。

例如馬雲旗下的餘額寶推出不久，融資規模就高達 1833 億元，同時馬雲也觸動了銀行舊有勢力的利益乳酪，勢必會遭遇銀行方面的惡撲，有消息稱，有關部門正打算對餘額寶進行改革，本以為餘額寶可

以倒逼銀行改革，現在種種跡象表明，將會是銀行率先逼宮餘額寶進行內部改革，這也印證了為何近期銀行股價振幅劇烈。

從目前來看，各項經濟改革仍舊處於攻艱狀態，一些地方對大陸的決策多為置若罔聞，許多地方政令不通，最終導致“大大”們只能推出人民幣貶值以及大陸央行繼續大規模回籠資金等相關政策，倒逼地方諸侯改變長期依賴“土地經濟”的做法。

那麼面臨崩盤臨界點的 A 股市場，那些熱點可以值得投資者關注呢？筆者認為，投資者近期可以關注 mobile 行動裝置板塊，以及醫療領域賽博克技術板塊，這些高科技含量較高的投資熱點，將會成為未來大陸 A 股崛起的一個重要支撐點。此外投資者也可以參考美股，未來移動 APP 領域將會有大有作為，前不久 facebook 花 190 億美元收購了 whatsapp，再一次證明，移動社交網路會成為下一個十年世界經濟的引擎。

比特幣上演鬱金香泡沫是誰腰斬比特幣上漲行情？

2008 年金融危機爆發，一個匿名叫做中本聰的日本人，構架了比特幣的框架體系。至此，比特幣逐漸被世人所知悉，和傳統的金融貨幣相比，比特幣沒有大陸大陸央行，任何人無法操縱貨幣總量。

如果你看過 v 字仇殺隊，你就會理解比特幣是在一個什麼樣的特定環境下誕生，比特幣主要是通過次級市場直接購買和挖礦這兩種方式，一般通過挖礦獲得一個比特幣的成本在 440 塊錢人民幣左右，所謂的挖礦，其實就是玩家利用電腦的運算能力，通過數學模組分析獲得，玩家要想挖礦獲得比特幣，則需要高配 cpu、顯卡等電腦硬體配置，而且電腦還得晝夜不間斷運行，如果要想在家挖礦，至少得八臺電腦同時運行，每月光電費就要約合兩萬新台幣。

很顯然，比特幣的製造成本價格不菲，而且並不低碳，其貨幣屬性較低，比特幣更多時候只是被投資者當中一種金融套現工具，前段時間比特幣瘋漲，最高時候一個比特幣可以兌換 8000 元人民幣，這不僅嚇壞了大陸的投資者，也引起了大陸有關部門的重視。

三個月前，大陸央行禁止大陸金融機構參與比特幣交易之後，百度也加速敗退比特幣，與 2013 年 12 月 6 日開結束了比特幣支付業務，原因是近來比特幣價值大幅變動，使其無法保護用戶利益。這距離其宣佈支持比特幣支付的聲明不到 2 個月。百度的表態加上大陸政府的打壓，引發大量資本撤離比特幣市場，沒有了兌現平臺，比特幣的泡沫神話自然不堪一擊，短短一個多月時間，價格一路腰斬至如今的 3620.25 元人民幣。

那麼有關部門為何要打壓比特幣呢？俞小明認為，這是大陸出於保護大陸金融安全做出的決定有關，比特幣具備了金融工具的特點，而金融工具一旦被外部勢力所操控，就會破壞大陸的金融體系，甚至可能會成為貪官利用比特幣作為洗錢的一種工具存在，目前大陸的貪官那麼多，如果大開綠燈給比特幣交易市場，無疑就是送給灰色資本一條洗錢的路徑。

其次，比特幣之所以能夠出現，並得到世界推廣，也和神秘組織有關，目前市場上有很多傳言，有人認為是一部 V 字仇殺隊的電影，讓人們產生了想脫離政府自己製造貨幣的想法，也有人說比特幣誕生

的幕後老大是穀歌，是穀歌綁架了美國國會讓比特幣合法化，目的是希望擾亂它國金融，讓美元長期稱霸，也有人說是維基解密組織搞的比特幣，目的是為了方便在互聯網籌集資金，各種觀點眾說紛紜，這也給比特幣蒙上了一層神秘的面紗。

由於比特幣是由數學加密方式獲得，這也給駭客有了可乘之機，上週末交易平臺 Silk Road 2 遭受駭客攻擊。駭客利用交易系統代碼漏洞，竊取 4500 個比特幣，受此負面消息影響，加速了比特幣敗走麥城的步伐。比特幣也並非不可操縱，只要佔據了四分之一的比特幣，就可以操縱比特幣。

值得關注的事情是，金融大鱷高盛則對比特幣保持了中立的看法，這也表明比特幣對美國而言，其存在的利遠大於弊，美國在資訊技術方面領先世界，比特幣對美國來說只是大象吞螞蟻那麼簡單，個人猜測，比特幣也絕非是無政府組織而為，投行高盛的中立態度，也恰恰說明，美國要打造一個穩若金湯的超級美元地位。

安倍經濟學三射箭靶心對準大陸

最近，大陸許多媒體報導安倍經濟學三支箭成效不顯著，聲稱日本的經濟復蘇趨勢在放緩，政府經濟刺激政策未能後發制人，安倍經濟學正在褪色。

俞小明認為，安倍經濟學三支箭放大來看，第一支箭，是讓日元貶值;第二支，增加公共投資;第三支，喚起民間投資和經濟增長。而這三支箭的靶心卻直接對準大陸。

多年以來，大陸的經濟規模，無論從經濟總量還是投資都遠遠超過日本，這讓安倍內閣感到憂慮，如何讓投資大陸的熱錢轉戰日本，是放在安倍內閣的首要任務，安倍第一支箭，是讓日元貶值，當大家還以為安倍這樣做的目的是為了拉動出口增長地話，那恰恰說明你們太低估安倍的戰略眼光了。

日元貶值的好處顯而易見，日本的貨幣寬鬆政策導致日元大幅貶值，這對部分大陸出口企業而言，意味著原本微薄利潤被實實在在地蒸發，也就是說外貿企業需要比以往賺取更多的日元才能換得一塊錢人民幣。其次，日元貶值勢必導致大量熱錢流入日本股市，這樣大陸的流動資本就會轉戰日本股市，而日本則可以通過操縱匯率，賺取匯率差價，大量的人民幣和美元匯兌換成日元，轉而進入日本股市

博弈，然後又把日元換成本國貨幣，一來一回肯定需要產生手續交易費用。

日本的第二支箭就是增加公共投資;增加公共投資意味著日本政府要背負高額債務，那麼這筆債誰來還就成了問題，讓日本國民來還嗎？那是不可能的，這筆債務肯定是要讓大陸人來還，安倍第一支箭，目的是強心劑，主要是吸引海外資本，而第二支箭，則是借這筆資本進行公共投資，而第三支箭則是蝴蝶效益，吸引更多的民間資本推動日本經濟。

當然借錢是要還的，而根據目前安倍內閣的做法，顯然是沒有打算還錢的準備，即便要還也是先還美國人的，通過匯率操縱，安倍讓自己的盟友美國獲得收益之後撤出日本股市，然後直接通過貨幣政策打壓日本股市，讓大量的大陸投資客套牢。

另外一方面，受資本外流影響，大陸的貨幣緊縮政策可能永久不會實現，大陸的銀行依舊會以鬧錢荒為由向大陸央行伸手要錢，導致大陸的金融改革失敗，如果大陸依舊維持貨幣量化寬鬆，那麼這些成本就會轉嫁到老百姓的身上，到那時候，安倍內閣則可以通過日元兌換成人民幣，助推人民幣泡沫化，

從而讓日元大幅度升值，這樣一來，日本的部分債務問題則可以通過金融手段，強加給大陸人民。

近日黃金走勢持續反彈大陸大媽成本輪行情中流砥柱？

今日，國際金價開盤價 1318.90 美元/盎司，突破了 1300 美元大關，觸及三個多月來旳高水準。自從 2014 年以來，金價已經回升約 10%。

面對金價本輪反彈行情，分析人士認為，本輪金價觸底反彈，主要原因來自新興市場貨幣貶值風險，受市場避險情緒影響，黃金迎來了一波反彈行情。

此外，如果僅僅從衡量大陸流動性風險的償債率來看，大陸地方政府債務流動性風險高於國際警戒線水準(10%)，存在一定債務壓力；受此影響，民營資本的投資者更願意把錢放在黃金市場上用來保值，而不是希望把錢繼續用來投資城市基建，替政府償債做冤大頭。受春節假日因素影響，大陸大媽的購金熱度依舊沒有減退，外場的大媽們依舊對黃金長期價格走勢表示樂觀情緒，這在一定程度上鞏固了黃金目前的價格點位。

從目前黃金走勢來看，後期可能會出現溫和上漲，這主要來自新興市場的貨幣資本短期內托住了黃金。多空雙方有望在 1300 點附近再次展開拉鋸戰，不過從長期走勢來看，顯然黃金的賣盤壓力遠高於買盤，從長遠投資來看，黃金價格的獲利區間並不大，黃金對新興國家的投資者來說只能作為金融避險工具，並不能作為金融獲利工具，而更為專業的跨國金融投行，前期早已經拋售大量的黃金，轉戰日本、美國的證券市場。

總體判斷，受大陸經濟改革預期影響，目前大陸央行不敢輕易在市場上投放大量貨幣來增加流動性，而是希望通過結構性調整，降低產能過剩，來穩定貨幣市場。目前對於大陸投資者來說，由於缺少國際投資的經驗，大陸投資者更傾向與投資大陸的證券市場和黃金現貨市場，這也給黃金的下跌行情提供了一個溫和的緩衝地帶，也是國際金融巨頭所樂意見到的。

投資者可以根據自己不同的風險癖好，選擇適合自己的金融產品，黃金可以在中短期繼續持有，對於 A 股市場短期會有繼續溫和上漲的可能性，但是並不會在馬年出現牛市行情，短期國際黃金、大陸證

券價格上漲驅動的因素，主要還是來自新興市場受現實投資環境惡化拖累做出的避險選擇。

股民投資熱情高漲帶動馬年 A 股上漲行情

馬年春節後歷經三個交易日，滬深 300 指數期貨 IF1402 收於 2277.4 點，與之前春節前 2199.2 點的水準相比，節後 3 個交易日累計上漲達到 78.2 點，漲幅為 3.55%。

此輪上漲行情主要集中在次新股和題材股，大盤持續發力只是單純的節後"紅包效應"，此外，受環保部副部長翟青在新聞發佈會上要落實"大氣十條"政策的影響，一些環保類題材如藍寶石、污水處理、鋰電池等股票也表現不俗，不過從種種跡象表明，A 股迎來這一波小陽春從資金面上，主要來自散戶投資熱情高漲，今日早盤，在沒有重大利好的前提下，券商股接棒銀行股上演了快速拉升的一幕。

市場傳言太平洋證券要被騰訊收購的消息可能是券商股發力的一大因素，筆者認為此消息並非是空穴來風，早在 2012 年，騰訊就以 3.8 億元收購證券分析軟體公司益盟 20.2%股權，結合騰訊目前的實力，

已經可以通過騰訊微博、微信支付平臺和券商對接，實現網上操盤，一旦如市場傳言一樣，那勢必會刺激 A 股券商股行情，而另一家互聯網巨頭新浪“微操盤”理財產品，已經為投資者描繪出了一幅互聯網+金融理財產品的藍圖。

市場風險方面，美國聯准會主席葉倫表示，美國貨幣政策不會出現重大調整，縮量量化寬鬆【QE】規模的方向將維持不變。次消息一出，週二美股繼續收高。從中短期來看,美國市場以外的資金開始回流美國本土,這會加劇大陸 A 股市場的不確定性，A 股資金外流已經擺在時間表上，從短期來看，後市要想繼續保持馬年前三個交易日的強勁勢頭恐怕有些艱難。

資金方面，本周公開市場共有 4500 億元逆回購到期，大陸央行依舊保持目前中性偏緊的貨幣政策態度。銀行股方面，在利空前提下，居然能走出一波行情實屬不易。銀行業受金融改革等影響，流動性風險逐步加大，影子銀行或將面臨集體倒閉潮，多地銀監局已經意識到風險性，需要銀行增計風險準備金，此外受餘額寶的影響，傳統銀行的金融理財產品受到衝擊，傳統銀行不得不絕地反擊，銀行業

的資金緊張局面和流動性風險會逐一顯先出來，這勢必也會影響 A 股市場的資金走向。

不確定風險的因素還有，滬深共 679 家公司的 1370.87 億股將來 2014 年繼續引領解禁潮，雖然總體解禁規模已經低於往年近三成，不過後期壓力不可小覷，預計 2014 年公告減持市值約為 900 億元，創業板風險會陡然劇增，受此影響，大量外盤資金處於避險情緒投資次新股，這也是節後次新股受青睞集體發飆的重要原因，因為次新股在 2014 年不受減持影響。建議投資者靜觀其變，逢高減持，操盤上應該堅持短線為王，嚴格設置好止盈點和止損點。

耗資 29 億美元收購摩托羅拉聯想要拿穀歌做什麼？

聯想公司跨年度宣佈了新並購方案，耗資 29 億美元收購穀歌旗下的摩托羅拉手機業務，這次收購，聯想將獲得超過 2000 項專利資產。不過二級市場上，投資者對聯想的收購做法表示悲觀，聯想在香港的市值增發超過 240 億。

“花 29 億美元打開了歐美等地以高持有率、低增長率為特徵的成熟市場的大門，這筆買賣非常划算”，這是楊元慶在媒體上的公開表態。那麼如何看待聯想董事長楊元慶說的那一番話？

筆者認為，如果說聯想花 29 億美元只是單純的為了打開歐美市場的話，那太小看楊元慶了。歐美市場雖然蛋糕很大，但是風險也不小，筆者揣測楊元慶在媒體上放炮要打開歐美市場只是一個障眼法，聯想背後真實的市場戰略定位應該是大陸市場，聯想手機要想在大陸有所作為，就得踩在穀歌這位巨人的肩膀上，有所為，有所不為。

顯而易見這次收購，聯想是想借助媒體放大旗下新的手機業務摩托羅拉，摩托羅拉自從加入穀歌的麾下，這幾年無論是手機的硬體技術，還是軟體相容性都已今非昔比，摩托羅拉被穀歌做過大手術之後，硬體上已經完全能夠支持並相容穀歌的手機移動應用軟體和流媒體。

例如 YouTube，則是穀歌旗下全球著名的視頻網站，可供線民上載觀看及分享短片，已經成為了世界上訪問量最大的視頻播客類網站。穀歌強大的軟實力讓“硬體老大”聯想看到了商機，雙方一旦收購

成功，就方便更進一步合作，穀歌在大陸大陸市場並不受大陸接待，而聯想則不同，不僅有和機關打交道的公關經驗，更為重要的是他是受政府認可的公司，對大陸手機用戶來說，若能通過聯想手機獲得穀歌軟體定制，那是夢寐以求的事情了，就看聯想在下一步會如何把手機業務更好的細分拆解，重新包裝在大陸上市了。

至於聯想股價在香港市值增發超過 240 億，筆者分析認為是聯想自己在拋售股價，短時間蒸發 240 億是一個天文數字，拋售股價的目的無非就是要獲得大量現金流去做手機業務了，聯想是否能獲得成功，關鍵還是對風險的把握。

降准導致貨幣失衡資金泡沫消化 IPO

2014 年 6 月 11 日訊：近來大陸央行動作頻頻，先是吹風銀行不准停貸，緊接著又在歐洲央行宣佈降息不久，出臺定向降低儲備金率 0.5 個百分點，這表明大陸央行正在積極向市場投放貨幣,不排除大陸央行將來會進行逆回購來刺激新一輪經濟。

大陸央行此舉不僅助推 A 股市場迎來小陽春，從而消化了 IPO 二度重啟的負面因素，貨幣政策的刺激帶動資金量能介入股市，昨日助推上證指漲幅達 1.08%，創業板大漲。

大陸央行本意是希望對三農和小微企業貸款達到一定比例的商業銀行予以資金流動性，以實現實體經濟的全面向好，然而筆者認為大陸央行此舉做法不僅不能緩解三農和小微企業的資金饑渴，相反有可能會因為貨幣刺激過度反應，導致本應該服務實體經濟的錢流入證券市場，從而助推證券泡沫化。

大陸央行此次降准可以說是緊跟歐洲央行的步伐，有模仿歐洲央行的貨幣政策意圖，只是用到的貨幣工具是“定向降准”，其目的和歐洲央行一樣，希望服務實體經濟發展，然而中國的國情比歐洲的複雜，歐洲央行有一套嚴格的監管體系，可以監管資金的去向，銀行業還有自律行業協會，而大陸這些都無法做到。

筆者質疑央行無法監督商業銀行的資金支配流向是否服務三農等實體經濟，最終此項政策會以失敗而告終，俗話說上有政策下有對策，商業銀行如果要

滿足“定向將准”的標準那還不簡單，可以通過造假等手段實現。

此外，大陸央行頻繁通過貨幣工具干預市場也會讓金融改革功虧一簣，先前說的利率市場化會因為貨幣政策的過度干預變得遙遙無期，央行不斷釋放貨幣寬鬆信號會讓網路金融的寶寶們承受因為貨幣寬鬆帶來的利率下降壓力。

民生方面，大陸五月份 CPI 同比漲 2.5%創新高，食品和蔬菜價格漲幅居前，食品價格同比漲 4.1%，鮮果價格大漲 20%，租金上漲 3.4%，民生成本的增加必定會削弱消費者信心指數，從而給社會穩定帶來不安因素。

貨幣貶值帶來的危害已經顯現，決策者過度依賴經濟數據，對社會綜合基本面沒有清醒的認識，央行畢竟只是一個金融機構，並不清楚影響中國經濟因素的不僅僅只是停留在經濟層面那麼簡單，這還包括教育、社會保障等等領域。若把中國的失業人口和脫保社會保險人數掛鉤，恐怕大陸的失業率早就超過百分之 10。

許多大陸民眾普遍認為物價上漲工資卻不漲，或者說工資上漲趕不上物價上漲水準，民意是體現經濟發展的晴雨錶，漸進式的貨幣量化寬鬆不僅無益於經濟的發展，還會引發社會大問題，從近年來社會犯罪率明顯上升趨勢，以及維穩經費不斷增加來看，我們的貨幣調控政策是失敗的，且沒有覆蓋民生。

筆者感言，通過貨幣工具調控不符合大陸的社會現狀，大陸目前應該獨樹一幟加快貨幣緊縮步伐，通過犧牲房地產實現大陸經濟的軟著陸，以此來重新讓豎立起人們對紙幣的信任。